

RELATÓRIO DE PESQUISA

GARANTIAS AO CRÉDITO TRIBUTÁRIO

Versão revisada e atualizada – Agosto de 2026

Equipe de pesquisa: Breno Vasconcelos, Carla Novo, Larissa Luzia Longo, Luciana Yeung, Maria Raphaela Matthiesen, Priscila Ribeiro, Vanessa Rahal Canado e Willian Pereira

Sumário

NOTA DESTA VERSÃO	8
1. Introdução	9
2. Análise jurídica	11
2.1. Metodologia.....	11
2.2. Análise normativa	17
2.2.1. Mapeamento dos requisitos para aceitação de seguro garantia na esfera judicial 22	
2.2.2. Mapeamento dos requisitos para aceitação de fiança bancária na esfera judicial 37	
2.2.3. Mapeamento dos eventuais meios alternativos de garantia ao crédito tributário inscrito em dívida ativa.....	43
2.2.4. Considerações finais da seção	46
2.3. Análise jurisprudencial.....	48
2.3.1. Jurisprudência dos Tribunais Superiores	48
2.3.1.1. Possibilidade de reembolso de despesas incorridas com o oferecimento de garantias.....	53
2.3.1.2. Aceitação e/ou substituição de garantias frente ao princípio da menor onerosidade	53
2.3.1.3. Possibilidade de liquidação antecipada de garantias	53
2.3.1.4. Idoneidade de seguro garantia apresentado com prazo de validade.....	54
2.3.1.5. Efeitos do seguro garantia e da fiança bancária.....	54
2.3.1.6. Considerações finais da seção	55
2.3.2. Jurisprudência dos Tribunais Regionais Federais e Tribunais de Justiça 55	
2.3.3. Considerações finais da seção	60
2.4. Conexões entre as análises normativa e jurisprudencial	61
3. Análise econômica	66
3.1. Introdução: a garantia de créditos tributários sob a perspectiva econômica	66
3.2. Fatores geradores de altos custos de transação trazidos pelas atuais regras aplicadas às garantias tributárias	67
3.3. Revisão da literatura.....	68
3.3.1. Literatura internacional	68
3.3.2. Literatura nacional	71
3.3.3. Considerações finais da seção	75
3.4. Análise empírica.....	76
3.4.1. Custo das garantias em embargos à execução fiscal	77
3.4.2. Metodologia da análise empírica	79

3.4.3.	Análise dos resultados.....	83
3.4.4.	Marco jurídico	99
3.4.5.	Considerações finais da seção	101
3.5.	Impactos das garantias em execuções fiscais e o desempenho econômico das empresas brasileiras	104
3.5.1.	Introdução.....	104
3.5.2.	Análise descritiva	105
3.5.3.	Apresentação dos resultados descritivos	109
3.5.4.	Refinando a análise: restrição ao público-alvo	116
3.6.	Análise empírica: garantias financeiras, endividamento tributário e desempenho empresarial	129
3.6.1.	Metodologia e hipóteses testadas	129
3.6.1.1.	Desenho do estudo e amostra	129
3.6.2.	Resultados e interpretação	131
3.6.2.1.	Investimento/Ativo.....	132
3.6.2.2.	Investimento fixo (Capex/Receita).....	139
3.6.2.3.	Investimentos/Patrimônio Líquido (esforço de investimento).....	143
3.6.2.4.	ROA (Retorno sobre Ativos).....	148
3.6.2.5.	Margem líquida	152
3.6.2.6.	Produtividade do ativo.....	155
3.6.3.	Análise geral	158
3.7.	Sustentabilidade do regime de seguro garantia: transição analítica	162
3.7.1.	Até quando será sustentável garantir as execuções fiscais?.....	163
3.7.2.	Qual o tamanho do mercado de seguro garantia para execuções fiscais?	164
3.7.3.	A acessibilidade ao seguro garantia em risco.....	167
3.7.4.	A Crise de Viabilidade para o Tomador: O Estrangulamento da Liquidez Operacional	169
3.7.5.	O Gargalo Prudencial e o "Muro" do Resseguro (Oferta).....	170
3.7.6.	Projeções de Saturação da Capacidade de Resseguro	172
3.8.	Conclusão da análise econômica	179
4.	Conclusões do estudo (integração das análises jurídica e econômica)	182
5.	Referências bibliográficas	186
	Apêndice I – Acórdãos localizados no STF	189
	Apêndice II – Acórdãos considerados do STJ.....	190
	Apêndice III – Acórdãos descartados do STJ.....	196

Lista de Tabelas

Tabela 1: Fontes de pesquisa dos atos normativos subnacionais relacionados à oferta e aos requisitos para aceitação de seguro garantia e fiança bancária judiciais.....	12
Tabela 2: Pedidos de acesso à informação transmitidos sobre os atos normativos relacionados à oferta e aos requisitos para aceitação de seguro garantia e fiança bancária judiciais	13
Tabela 3: Pedidos de acesso à informação transmitidos sobre eventuais meios alternativos de garantia ao crédito tributário inscrito em dívida ativa.....	15
Tabela 4: Fontes de pesquisa da pesquisa jurisprudencial nos Tribunais Superiores .	16
Tabela 5: Fontes de pesquisa da pesquisa jurisprudencial nos TRFs e TJs.....	16
Tabela 6: Atos normativos de abrangência nacional analisados sobre os requisitos para oferta e aceitação de seguro garantia e fiança bancária judiciais	19
Tabela 7: Atos normativos federais analisados sobre os requisitos para oferta e aceitação de seguro garantia e fiança bancária judiciais	20
Tabela 8: Atos normativos subnacionais analisados sobre os requisitos para oferta e aceitação de seguro garantia e fiança bancária judiciais	21
Tabela 9: Atos normativos subnacionais analisados sobre os requisitos para oferta e aceitação de seguro garantia judicial.....	23
Tabela 10: Comparativo dos requisitos para aceitação de seguro garantia na esfera judicial nos entes federativos analisados	28
Tabela 11: Atos normativos subnacionais analisados sobre os requisitos para oferta e aceitação de fiança bancária judicial.....	37
Tabela 12: Comparativo dos requisitos para aceitação de fiança bancária na esfera judicial nos entes federativos analisados	40
Tabela 13: Atos normativos indicados nas respostas aos pedidos de acesso à informação transmitidos sobre eventuais meios alternativos de garantia ao crédito tributário inscrito em dívida ativa.....	43
Tabela 14: Mapeamento quantitativo de acórdãos que versam sobre garantias em processos tributários no STF	49
Tabela 15: Mapeamento quantitativo de acórdãos que versam sobre garantias em processos tributários no STJ.....	49
Tabela 16: Mapeamento dos objetos discutidos nos acórdãos analisados do STJ.....	50
Tabela 17: Mapeamento das modalidades de garantia discutidas nos acórdãos analisados do STJ	50
Tabela 18: Mapeamento dos objetos discutidos nos acórdãos analisados do STJ.....	51
Tabela 19: Mapeamento dos resultados das discussões analisadas nos acórdãos do STJ	51
Tabela 20: Mapeamento dos resultados das discussões analisadas nos acórdãos do STJ, por órgão prolator	52
Tabela 21: Sistematização das decisões judiciais em macrocategorias	56
Tabela 22: Detalhamento das discussões judiciais em categorias	58
Tabela 23: Detalhamento das discussões judiciais em categorias	59
Tabela 24: Apetite por garantias dentre os setores das empresas analisadas, no último trimestre de 2024.....	90
Tabela 25: Valor em disputa, por situação, no último trimestre de 2024. Empresas selecionadas.....	94
Tabela 26: Simulação livre de seguro garantia judicial, variando o tempo de espera para a primeira baixa de uma execução para o tipo de processo.....	95

Tabela 27: Custo para garantir a dívida ativa ajuizada pela PGFN no final de 2024, por modalidade de garantia. Empresas selecionadas (em milhares de reais)	96
Tabela 28: Descrição das Variáveis, Referenciais Teóricos e Expectativas de Sinal nos Modelos de Investimento e Desempenho	106
Tabela 29: Média Dívida Ativa garantida/Ativo total por setor Bovespa	109
Tabela 30: Média Dívida Ativa garantida/Ativo total por setor econômico Bovespa	111
Tabela 31: Principais indicadores financeiros e operacionais entre 2020-2024 [Média e Desvio-padrão]	112
Tabela 32: Principais indicadores financeiros e os diferentes instrumentos de garantia [Média e Desvio-padrão].....	114
Tabela 33: Composição de Garantias: Público-Alvo.....	115
Tabela 34: Comparação Estatística (Teste t) de Médias por Instrumento de Garantia (2020–2024)	119
Tabela 35: Comparação – evidência descritiva <i>versus</i> literatura	127
Tabela 36: Impacto da Estrutura Fiscal e das Garantias sobre o Percentual do Ativo Aplicado em Novos Projetos	135
Tabela 37: Impacto da Estrutura Fiscal e das Garantias sobre o Investimento Fixo Relativo à Receita Operacional.....	140
Tabela 38: Impacto da Estrutura Fiscal e das Garantias sobre o Investimento Relativo ao Patrimônio Líquido (Esforço de Investimento).....	145
Tabela 39: Impacto da Estrutura Fiscal e das Garantias sobre o Retorno sobre Ativos (ROA)	149
Tabela 40: Impacto da Estrutura Fiscal e das Garantias sobre Margem Líquida	153
Tabela 41: Impacto da Estrutura Fiscal e das Garantias sobre Produtividade do Ativo	156
Tabela 42: Sinais esperados × evidência empírica.....	159
Tabela 43: Companhias com pressão econômica do seguro garantia: relação entre prêmio anual estimado e capital de giro líquido (2021–2024)	169
Tabela 44: Recomendações de aperfeiçoamento	183

Lista de Figuras

Figura 1: Dívida ativa federal de empresas com capital aberto	77
Figura 2: Dívida ativa federal garantida por seguro garantia. Empresas com capital aberto	78
Figura 3: Dívida ativa federal no último trimestre de 2024, por setor da economia. Empresas selecionadas	84
Figura 4: Dívida ativa federal no último trimestre de 2024, por setor da economia. Empresas selecionadas, com garantia	85
Figura 5: Dívida ativa federal média no último trimestre de 2024, por setor da economia. Empresas selecionadas	86
Figura 6: Dívida ativa federal média no último trimestre de 2024, por setor da economia. Empresas selecionadas com garantia	87
Figura 7: A maior parte das empresas garantem muito ou muito pouco de suas dívidas com a Fazenda Nacional	89
Figura 8: Maior parte das empresas que garantem suas dívidas, garantem a maior parte de suas dívidas tributárias ativas com a Fazenda Nacional	91
Figura 9: Tempo médio desde que a dívida com a Fazenda Nacional foi registrada, dentre todas as dívidas garantidas, no último trimestre de 2024	92
Figura 10: Tempo médio, ponderado por valor, desde que a dívida com a Fazenda Nacional foi registrada, dentre todas as dívidas garantidas, no último trimestre de 2024	93
Figura 11: Capital imobilizado em garantias: criação de valor (ROIC) vs inflação (IPCA)	98
Figura 12: Efeito Marginal das Garantias Financeiras ao Longo da Dívida Ativa (PGFN/Ativo Total) sobre o Percentual do Ativo Aplicado em Novos Projetos.	137
Figura 13: Predições Lineares do Investimento/Ativo por Tipo de Garantia ao Longo da Dívida Ativa (PGFN/Ativo Total)	137
Figura 14: Efeito Marginal das Garantias Financeiras ao Longo da Dívida Ativa (PGFN/Ativo Total) sobre o Investimento Fixo Relativo à Receita Operacional.	142
Figura 15: Predições Lineares do Investimento Fixo Relativo à Receita Operacional por Tipo de Garantia ao Longo da Dívida Ativa (PGFN/Ativo Total)	142
Figura 16: Efeito Marginal das Garantias Financeiras ao Longo da Dívida Ativa (PGFN/Ativo Total) sobre o Investimentos/Patrimônio Líquido (esforço de investimento).	147
Figura 17: Predições Lineares do Investimentos/Patrimônio Líquido (esforço de investimento) por Tipo de Garantia ao Longo da Dívida Ativa (PGFN/Ativo Total)	147
Figura 18: Efeito Marginal das Garantias Financeiras ao Longo da Dívida Ativa (PGFN/Ativo Total) sobre o ROA	151
Figura 19: Predições Lineares do ROA por Tipo de Garantia ao Longo da Dívida Ativa (PGFN/Ativo Total)	151
Figura 20: Efeito Marginal das Garantias Financeiras ao Longo da Dívida Ativa (PGFN/Ativo Total) sobre Margem Líquida	155
Figura 21: Efeito Marginal das Garantias Financeiras ao Longo da Dívida Ativa (PGFN/Ativo Total) sobre Produtividade do Ativo (Giro do Ativo) - Efeitos Marginais com Intervalos de 95%.	158
Figura 22: Participação mensal do ramo 0775 na despesa total de resseguro do mercado (2000–2025)	165
Figura 23: Razão entre despesa de resseguro e prêmio direto do ramo 0775 (2000–2025)	166

Figura 24: Evolução das despesas de resseguro do ramo 0775 em valores absolutos (2000–2025)	167
Figura 25: Infográfico: proporção de empresas para as quais o prêmio estimado com seguro garantia supera o capital de giro líquido (2024).....	170
Figura 26: Limites médios de retenção no ramo 0775 por perfil de seguradora (focadas, semifocadas e não focadas) – 2010–2024.....	171
Figura 27: Razão Reservas do ramo 0775 / PL ajustado por perfil de seguradora (não focadas, semifocadas e focadas).....	172
Figura 28: Projeção, compondo pela SELIC nominal e real, até comprometimento da capacidade do setor de resseguros (cessão de 100%).....	174
Figura 29: Projeção, compondo pela SELIC nominal e real, até comprometimento da capacidade do setor de resseguros (cessão de 70%).....	175
Figura 30: Projeção, compondo pela SELIC nominal e real, até comprometimento da capacidade do setor de resseguros (cessão de 50%).....	176
Figura 31: Projeção, compondo por IPCA estimado de 4% a.a., até comprometimento da capacidade do setor de resseguros (cessão de 100%).....	177
Figura 32: Projeção, compondo por IPCA estimado de 4% a.a., até comprometimento da capacidade do setor de resseguros (cessão de 70%).....	177
Figura 33: Projeção, compondo por IPCA estimado de 4% a.a., até comprometimento da capacidade do setor de resseguros (cessão de 50%).....	178

NOTA DESTA VERSÃO

Esta versão, revista e atualizada em agosto de 2026, substitui a versão de 13 de maio de 2026. As alterações compreendem: (i) a revisão da Seção 3.8 (Conclusão da análise econômica); (ii) uma errata pontual na Seção 2.2; e (iii) a inserção de notas de atualização jurisprudencial. Nenhuma outra seção foi alterada. A versão anterior permanece arquivada.

(i) Revisão da Seção 3.8 – Conclusão da análise econômica

A seção de conclusões da análise econômica foi revista em dois pontos principais. Primeiro, a estimativa de custo agregado do sistema de garantias foi corrigida: a versão anterior estimava em mais de R\$ 13 bilhões por ano a perda imposta à economia real – e, a valor presente, em mais de R\$ 80 bilhões ao longo da duração média das execuções fiscais (antiga nota de rodapé 55, suprimida nesta versão) –, aplicando o custo de oportunidade do capital sobre a integralidade do estoque garantido.

Essa premissa é adequada apenas às garantias que imobilizam capital (depósito judicial e penhora), mas não às garantias financeiras (seguro garantia e fiança bancária), nas quais o dispêndio da empresa corresponde ao prêmio, e não ao valor garantido. A nova redação estima o custo recorrente do seguro garantia em cerca de R\$ 615 milhões por ano (1% sobre o estoque de R\$ 61,5 bilhões garantido por essa via em 2024) e situa o custo de oportunidade total do sistema, de forma conservadora, entre R\$ 3,2 e R\$ 6,9 bilhões por ano, a depender da composição do estoque garantido pelas demais modalidades, conforme metodologia descrita na Nota Metodológica anexa.

Segundo, a seção foi ampliada com a interpretação de resultados quantitativos já constantes do corpo do relatório, entre eles a evolução do estoque garantido por seguro garantia, a relação entre dívida garantida e faturamento junto ao setor público e os coeficientes estimados na análise econométrica. A correção não altera as conclusões qualitativas do estudo, que se apoiam em conjunto independente de evidências: o grau de cobertura das dívidas inscritas, a evolução do estoque garantido, a pressão do custo das garantias sobre o capital de giro das companhias analisadas, os resultados econométricos e as projeções de saturação da capacidade do mercado de resseguro.

(ii) Errata pontual

Na “Seção 2.2”, onde se lia “Os requisitos previstos nos incisos II e V do §2º (...)”, se passou a ler “Os requisitos previstos nos incisos II e IV do §2º (...)”.

(iii) Notas de atualização jurisprudencial

Foram inseridas notas datadas de agosto de 2026, que registram desenvolvimentos posteriores à data de corte da pesquisa, preservado o corte original: a recomposição dos recursos representativos da controvérsia do Tema Repetitivo 1.263/STJ; a produção de efeitos da Portaria MF nº 1.430/2025 e o andamento das ADIs nº 7905 e 7813; e a publicação do acórdão de julgamento do Tema Repetitivo 1.385/STJ.

1. Introdução

O Brasil possui ambiente institucional complexo, caracterizado por um amplo conjunto de normas, regulamentos e instituições que moldam as interações sociais, políticas e econômicas no país (Lima, 2019). Desde a Constituição Federal até a extensa legislação tributária e os regulamentos das agências reguladoras, esse arcabouço define as regras do jogo que condicionam a atuação de cidadãos e empresas e definem o funcionamento do mercado e a garantia de direitos.

No plano macroeconômico, fatores como política fiscal e monetária, inflação, taxa de câmbio e crescimento econômico afetam de maneira significativa o ambiente de negócios. Nos últimos anos, instabilidades políticas e crises fiscais ampliaram as incertezas, dificultando a gestão tributária das atividades econômicas e os investimentos. Nesse contexto, a previsibilidade normativa e a estabilidade institucional tornam-se condições essenciais para a confiança dos investidores e para a promoção de um ambiente econômico saudável.

A tributação ocupa posição central na economia brasileira, tanto como instrumento de financiamento estatal e redistribuição de renda quanto como fator determinante da competitividade empresarial. A elevada carga tributária, aliada aos custos indiretos de conformidade¹ – como tempo e recursos despendidos para o cumprimento burocrático de obrigações principais e acessórias –, contribui para um cenário desafiador (Lima et al., 2019; Siqueira & Nogueira, 2001; Cunha & Teixeira, 2004; Pohlmann, 2005; Bertolucci, 2005). A multiplicidade de tributos nos âmbitos federal, estadual e municipal, somada à frequente alteração de normas (Messias, 2019; Silva, 2021), reforça a percepção de complexidade e insegurança jurídica. A ambiguidade normativa pode gerar interpretações divergentes e intensificar disputas entre Fisco e contribuintes, impondo desafios ainda maiores às empresas de menor porte, que frequentemente dispõem de estrutura limitada para a gestão fiscal.

Nesse cenário, a gestão tributária eficiente assume papel estratégico. Conforme destacado por Yamamoto et al. (2024), ela possibilita a redução de custos mediante a otimização da carga fiscal, a diminuição de contingências e riscos de autuações, a melhoria da tomada de decisões com base em informações precisas e o fortalecimento da competitividade. Assim, a adoção de estratégias adequadas de conformidade fiscal é fundamental para assegurar sustentabilidade e crescimento empresarial, bem como para prevenir o acúmulo de dívidas tributárias. As consequências das dívidas tributárias podem ser severas, incluindo a possibilidade de bloqueio de bens, inscrição em cadastros de inadimplentes e restrições de crédito, fatores que comprometem a liquidez, a continuidade das operações e a saúde financeira das organizações. Nesse contexto, o controle, o monitoramento e a negociação de débitos tributários devem integrar de forma prioritária a política de gestão de riscos empresariais.

¹ As empresas brasileiras estão cercadas por uma burocracia tributária que, segundo estudo do Banco Mundial, afeta todo o ambiente de negócios. O relatório “Doing Business 2018” aponta a queda do Brasil da 123ª para a 125ª posição em competitividade. E outro estudo do Banco Mundial, Doing Business Subnacional Brasil, de 2021, aponta o Brasil como o país onde as empresas gastam mais tempo para calcular e pagar tributos – obrigações tributárias principais e obrigações acessórias – chegando a uma média de 1.500 horas por ano. (World Bank. **Doing business 2018**: Reforming to create jobs. The World Bank, 2017. <https://hdl.handle.net/10986/28608>.)

A dívida tributária ocupa posição central nas discussões acerca da estabilidade financeira das empresas no Brasil, especialmente em razão do desafiador ambiente marcado pela elevada carga fiscal e pela complexidade normativa. Ela corresponde ao montante de tributos não recolhidos ao poder público, seja por dificuldades financeiras, erros na apuração, divergências interpretativas da legislação ou insuficiência de capital de giro. O inadimplemento, ainda que decorrente de controvérsia sobre a exigibilidade do crédito, pode acarretar a incidência de multas e juros, além da propositura de execuções fiscais, com impactos significativos sobre o patrimônio e a capacidade operacional das empresas.

A dívida tributária é um problema crescente no Brasil. A Dívida Ativa Tributária da União subiu de R\$ 2,3 trilhões em 2019 para R\$ 2,8 trilhões em 2024 (PGFN em Números, 2020 e 2025). Em um ambiente em que as regras não são claras, os processos de cobrança tributária (execuções fiscais) são numerosos e, inclusive, possuem grande representação no estoque de processos pendentes no Judiciário: aproximadamente 26% do total de casos pendentes no poder Judiciário são execuções fiscais (CNJ, Justiça em Números, 2025).

Segundo o relatório Justiça em Números 2025, o tempo médio de tramitação dos processos baixados em 2024 foi de 2 anos e 6 meses; contudo, esse número é fortemente impactado pelas execuções fiscais, que apresentam duração média significativamente superior, de 7 anos e 7 meses, enquanto os processos que não envolvem execuções fiscais tramitam, em média, por 1 ano e 7 meses. Os dados evidenciam que as execuções fiscais constituem um dos principais fatores de morosidade do Judiciário brasileiro, influenciando de forma relevante o tempo médio global de duração dos processos².

Em razão da presunção de certeza e liquidez que caracteriza a execução fiscal, a oposição de embargos exige a prévia garantia do débito, nos termos do artigo 9º da Lei nº 6.830/1980, que admite depósito em dinheiro, fiança bancária, seguro garantia ou bens à penhora. Tais garantias também possibilitam a emissão da Certidão Positiva de Débitos com Efeitos de Negativa (CPD-EN), essencial à regularidade fiscal.

Sob a perspectiva do interesse público, essa exigência integra o conjunto de garantias e privilégios do crédito tributário, voltados a assegurar a efetividade da arrecadação e a estabilidade das finanças estatais, além de desestimular práticas de inadimplência de devedores contumazes.

Entretanto, a prestação de garantias implica custos diretos e indiretos que podem comprometer o fluxo de caixa e restringir o capital produtivo das empresas. Diante dos impactos da penhora e do depósito em dinheiro, cresce a utilização do seguro garantia e da fiança bancária, sendo o primeiro frequentemente apontado como alternativa menos onerosa. Ainda assim, qualquer modalidade de garantia representa dispêndio relevante, exigindo a busca de equilíbrio entre a proteção do interesse público e a preservação do direito de defesa e da atividade econômica.

Nesse cenário, a presente pesquisa propõe-se a analisar as controvérsias relacionadas à garantia do crédito tributário no Brasil, notadamente o seguro garantia e a fiança bancária, e a analisar os impactos econômicos de seus custos sobre a atividade produtiva, a

² "Historicamente, as execuções fiscais têm sido apontadas como o principal fator de morosidade do Poder Judiciário. O processo de execução fiscal chega à Justiça depois que as tentativas de recuperação do crédito tributário restaram frustradas na via administrativa, provocando sua inscrição na dívida ativa. Dessa forma, o processo judicial acaba por repetir etapas e providências de localização do devedor - ou de patrimônio capaz de satisfazer o crédito tributário - já adotadas, sem sucesso, pela administração fazendária. Chegam ao Judiciário títulos de dívidas antigas ou com tentativas prévias de cobranças e, por consequência, com menor probabilidade de recuperação". (CNJ, Justiça em Números, 2025, p. 259).

concorrência e a alocação eficiente de recursos das empresas. Para atender aos objetivos que se propõe, serão adotados métodos mistos, com análises qualitativas e quantitativas, sob os enfoques econômico e jurídico.

2. Análise jurídica

O oferecimento de garantias ao crédito tributário é marcado por alta litigiosidade, como sinaliza a afetação e julgamento de diversos temas repetitivos para tratar do assunto. Apenas nas últimas 2 décadas, foram apreciados definitivamente seis recursos afetados pela sistemática dos repetitivos, que tratavam de discussões decorrentes do modelo normativo desenhado para a exigência de garantias ao crédito tributário: Tema Repetitivo 1012³, Tema Repetitivo 237⁴, Tema Repetitivo 260⁵, [Tema Repetitivo 264](#)⁶, Tema Repetitivo 378⁷, Tema Repetitivo 425⁸.

A partir desses indícios de elevada litigiosidade, que se desenvolve paralelamente às discussões de mérito sobre o próprio crédito tributário em cobrança, foi formulada a hipótese de que o modelo de garantias previsto pela legislação brasileira acarreta complexidade e ineficiência ao processo de cobrança judicial do crédito tributário, elevando os custos acarretados aos contribuintes e à Fazenda Pública e tornando as execuções fiscais ainda mais morosas.

A fim de testar essa hipótese e diagnosticar as principais causas para essa alta litigiosidade, da perspectiva jurídica, a pesquisa buscou mapear como o oferecimento de garantias ao crédito tributário é regulamentado no País e quais são os temas recorrentes das disputas judiciais, que indicam a necessidade de aprimoramento do modelo de garantias no Brasil.

Considerando a relevância do seguro garantia e da fiança bancária, que constam entre os meios de garantia prioritários elencados pela LEF e são mais acessíveis aos contribuintes em comparação à realização de depósito judicial, esses dois instrumentos foram selecionados como *proxy* para retratar o cenário mapeado.

2.1. Metodologia

O diagnóstico das principais controvérsias a respeito da garantia do crédito tributário no cenário judicial brasileiro foi realizado por meio de análises qualitativas, a partir do

³ "O bloqueio de ativos financeiros do executado via sistema BACENJUD, em caso de concessão de parcelamento fiscal, seguirá a seguinte orientação: (i) será levantado o bloqueio se a concessão é anterior à constrição; e (ii) fica mantido o bloqueio se a concessão ocorre em momento posterior à constrição, ressalvada, nessa hipótese, a possibilidade excepcional de substituição da penhora online por fiança bancária ou seguro garantia, diante das peculiaridades do caso concreto, mediante comprovação irrefutável, a cargo do executado, da necessidade de aplicação do princípio da menor onerosidade". Julgado em 2022.

⁴ "É possível ao contribuinte, após o vencimento da sua obrigação e antes da execução, garantir o juízo de forma antecipada, para o fim de obter certidão positiva com efeito de negativa". Julgado em 2009.

⁵ "O reforço da penhora não pode ser deferido ex officio, a teor dos artigos 15, II, da LEF e 685 do CPC". Julgado em 2010.

⁶ "A mera discussão judicial da dívida, sem garantia idônea ou suspensão da exigibilidade do crédito, nos termos do art. 151 do CTN, não obsta a inclusão do nome do devedor no CADIN". Julgado em 2010.

⁷ "A fiança bancária não é equiparável ao depósito integral do débito exequendo para fins de suspensão da exigibilidade do crédito tributário, ante a taxatividade do art. 151 do CTN e o teor do Enunciado Sumular n. 112 desta Corte". Julgado em 2010.

⁸ "A utilização do Sistema BACEN-JUD, no período posterior à vacatio legis da Lei 11.382/2006 (21.01.2007), prescindindo do exaurimento de diligências extrajudiciais, por parte do exequente, a fim de se autorizar o bloqueio eletrônico de depósitos ou aplicações financeiras". Julgado em 2010.

mapeamento (i) dos requisitos previstos na legislação vigente para a exigência de seguro garantia e fiança bancária e (ii) das principais discussões judiciais envolvendo a garantia de créditos tributários, por meio de seguro garantia e fiança bancária, nos Tribunais Superiores (o Supremo Tribunal Federal – “STF” e o Superior Tribunal de Justiça – “STJ”), nos Tribunais Regionais Federais (“TRF”) e em Tribunais de Justiça de Estados (“TJ”) selecionados.

O enfoque nos instrumentos do seguro garantia e fiança bancária se justifica em razão de estes serem instrumentos frequentemente utilizados pelos contribuintes para o exercício de seu direito de defesa em execuções fiscais e processos tributários submetidos ao procedimento comum e, também, para a emissão de certidões positivas de débitos com efeitos de negativa (“CPD-EN”), uma vez que a realização de depósito em dinheiro acarreta maior impacto no fluxo de caixa das empresas, que, por vezes, não dispõem de recursos para assegurar integralmente o crédito tributário.

A análise dos requisitos previstos na legislação compreenderá, além da legislação federal, incluindo atos normativos da PGFN, os atos normativos subnacionais, editados pelos mesmos Estados selecionados para a análise da jurisprudência dos Tribunais de Justiça. Ressaltamos que esta pesquisa não engloba a análise de eventuais garantias apresentadas em âmbito administrativo.

A fim de assegurar abrangência nacional e a representatividade de todas as regiões brasileiras, foram eleitos como objetos de análise 5 Estados, 1 de cada região geográfica. O critério de escolha dos Estados guarda relação com o escopo da pesquisa: foram eleitos aqueles, de cada região, que possuem maior estoque de dívida ativa tributária, segundo dados de 2020, coletados pelo Observatório do Contencioso, do Núcleo de Pesquisas em Tributação do Insper⁹, quais sejam: São Paulo, Pará, Mato Grosso, Rio Grande do Sul e Bahia. A escolha do Estado foi acompanhada também da escolha dos Municípios, suas capitais: São Paulo, Belém, Cuiabá, Porto Alegre e Salvador.

Nos entes federativos subnacionais, a busca pelos atos normativos que disciplinam os requisitos relacionados ao seguro garantia e fiança bancária judiciais em processos tributários iniciou pelos sítios eletrônicos das administrações tributárias (PGEs e PGMs e Sefaz ou Sefin), detalhados na tabela abaixo. As buscas foram feitas pelas seguintes palavras-chaves, indicadas nos casos em que havia campo de busca para preenchimento: “seguro garantia” e “fiança bancária”.

Tabela 1: Fontes de pesquisa dos atos normativos subnacionais relacionados à oferta e aos requisitos para aceitação de seguro garantia e fiança bancária judiciais

Ente federativo	Sítios eletrônicos (pesquisa de atos normativos)
SP	https://www.pge.sp.gov.br/editais/atosnormativos/index.aspx https://portal.fazenda.sp.gov.br/servicos/nfe/Paginas/Legislacao.aspx
PA	https://lex.pge.pa.gov.br/ http://antigo.sefa.pa.gov.br/legislacao/menu
MT	https://www.pge.mt.gov.br/legislacao-pge https://legislacao.mt.gov.br/mt
RS	https://www.pge.rs.gov.br/legislacao-menu

⁹ NÚCLEO DE PESQUISAS EM TRIBUTAÇÃO DO INSPEER. Contencioso tributário no Brasil: Relatório 2021 - Ano de referência 2020. Disponível em: <https://repositorio.insper.edu.br/handle/11224/7012>. Acesso em 18 nov. 2024.

	http://www.legislacao.sefaz.rs.gov.br/Site/Area.aspx?inpKey=3
BA	https://www.pge.ba.gov.br/institucional/leis-e-decretos/ https://portal.sefaz.ba.gov.br/motordebusca/pesquisa/Default.aspx
São Paulo	https://legislacao.prefeitura.sp.gov.br/ https://capital.sp.gov.br/web/procuradoria_geral/cejur/institucional/legislacao
Belém	https://pgm.belem.pa.gov.br/legislacao/legislacao-pgm-lei-no-8-109-e-lei-no-9-047/ https://pgm.belem.pa.gov.br/legislacao/direito-tributario/
Cuiabá	http://lmc.cuiaba.mt.gov.br/index.jsp
Porto Alegre	https://prefeitura.poa.br/escritorio-de-licenciamento/consulta-legislacao https://prefeitura.poa.br/pgm/legislacao-institucional-pgm
Salvador	https://www.pgms.salvador.ba.gov.br/porta/pgms/legislacao/

Fonte: Elaboração própria (2026).

Não foi possível localizar atos normativos dos temas estudados em alguns dos sítios eletrônicos dos entes federativos abrangidos na pesquisa. Para verificar a existência dos atos normativos não encontrados, foram transmitidos pedidos, via Lei de Acesso à Informação (Lei nº 12.527/2011, “LAI”), às Procuradorias abrangidas na pesquisa, solicitando a íntegra de todos os atos normativos que disciplinam a oferta e os requisitos para aceitação de seguro garantia e fiança bancária judiciais, no contexto de processos tributários. A tabela abaixo consolida as informações dos pedidos transmitidos, incluindo as respostas obtidas.

Tabela 2: Pedidos de acesso à informação transmitidos sobre os atos normativos relacionados à oferta e aos requisitos para aceitação de seguro garantia e fiança bancária judiciais

Ente federativo	Link para transmissão/acompanhamento do pedido	Nº do Pedido/Protocolo	Data de Transmissão	Status	Detalhamento
SP	https://fala.sp.gov.br/	2024120213075980	02/12/2024	Respondido em 02/12/2024	Portaria SUBG-CTF nº 03, de 30 de maio de 2023
PA	https://www.sistemas.pa.gov.br/esic/public/main/index.xhtml	3092/2024	02/12/2024	Respondido em 16/12/2024	Portaria PGE nº 432, de 07 de julho de 2023
MT	https://ouvidoria.cge.mt.gov.br/falecidadao/servlet/cadastrardemanda?5	413545	02/12/2024	Respondido em 06/12/2024	Resolução CPPGE nº 81, de 16 de dezembro de 2016 Resolução CPPGE nº 76, de 17 de outubro de 2016

RS	https://ouvidoriageral.rs.gov.br/inicial	7802955/0168	02/12/2024	Resposta insuficiente	A resposta indicava a necessidade de contato com o Plantão Fiscal Virtual – Fale Conosco. De acordo com o site, “o Plantão Fiscal Virtual é dedicado ao esclarecimento de dúvidas pontuais sobre tributos, sistemas e procedimentos, não se prestando a consultoria, treinamento, formação ou capacitação de profissionais da área”. O envio de perguntas exigia a indicação de CNPJ e número de contribuinte. A resposta do Plantão Fiscal (PFV-623712-M3B9Y) foi recebida por e-mail e menciona que a Resolução PGE nº 102, de 03 de março de 2016, é o ato normativo vigente no RS que regulamenta a aceitação de seguro garantia judicial para débitos inscritos em dívida ativa. No entanto, a resposta também menciona que o assunto é de competência da PGE-RS e recomenda a transmissão da pergunta ao Fale Conosco da PGE. Além disso, a mensagem expressa vedação à reprodução total ou parcial das respostas fornecidas pelo Plantão Fiscal Virtual, com fundamento na IN RE nº 033/2019, e informa que o atendimento possui caráter de orientação e não produz os efeitos de consulta formal. A pergunta foi enviada novamente ao Fale Conosco da PGE e ainda não foi respondida.
BA	https://www.ba.gov.br/ouvidoria/	3096799	02/12/2024	Resposta insuficiente	A resposta indicava a necessidade de contato telefônico com a Ouvidoria Judicial para verificar a existência de ato normativo. Por telefone, o atendente da Ouvidoria Judicial informou que a informação deveria ser solicitada à Corregedoria Geral da Justiça da Bahia. Após contato com dois atendentes da Corregedoria a resposta informada foi que “não têm conhecimento da existência de nenhum ato normativo do Estado que discipline os requisitos para oferta e aceitação do seguro garantia e fiança bancária”.
São Paulo	https://esic.prefeitura.sp.gov.br/Account/Login.aspx	85577	02/12/2024	Respondido em 17/12/2024	PGM/FISC nº 2, de 23 de maio de 2024
Belém	https://ouvidoria.belem.pa.gov.br/	9221/2024	02/12/2024	Aguardando resposta até 14/10/2025	-
Cuiabá	https://sic.tce.mt.gov.br/47/solicitacao/lista	114/2024	02/12/2024	Respondido em 18/02/2025	Não há
Porto Alegre	https://acesso.poa.br/auth/realm/acessopoa/protocol/openid-connect/auth?client_id=sicp.oa&redirect_uri=https%3A%2F%2Fsicpoa.procempa.co.m.br%2Fsicpoaweb%2F%3Fredirect_fragment%3D%252FconsultaSolicitacoes&state=bfe7b753-27bb-4862-857d-d6a33c7837c0&response_mode=fragment&response_type=code&scope=openid&nonce=b6a3e705-9516-4f20-8899-ceabf89af3a4&ui_locales=pt-BR&kc_locale=pt-BR	011989-24-98	02/12/2024	Respondido em 31/12/2024	Não há

Salvador	https://salvador.ba.gov.br/servico/pedido-de-informacao140	2024120203115350	02/12/2024	Respondido em 04/12/2024	Parecer Referencial (Processo - PGMS/PROFI nº 85263/2023)
----------	---	------------------	------------	--------------------------	---

Fonte: Elaboração própria (2026).

A fim de identificar se as Procuradorias de Fazenda Estaduais e Municipais abrangidas na pesquisa adotam meios alternativos de garantia ao crédito tributário inscrito em dívida ativa, foram transmitidos, também via Lei de Acesso à Informação (Lei nº 12.527/2011, “LAI”), questionamentos sobre a celebração de transações ou negócios jurídicos processuais envolvendo a dispensa ou aceitação de meios alternativos de garantia ao crédito tributário inscrito em dívida ativa.

Tabela 3: Pedidos de acesso à informação transmitidos sobre eventuais meios alternativos de garantia ao crédito tributário inscrito em dívida ativa

Ente federativo	Link para transmissão/acompanhamento do pedido	Nº do Pedido/Protocolo	Data de Transmissão	Status	Detalhamento
SP	https://fala.sp.gov.br/	2025041416511950	14/04/2025	Respondido em 04/05/2025	Resolução PGE nº 6/2024, Portaria SubG-CTF nº 1, de 13 de junho de 2024 e Portaria SubG-CTF nº 03, de 30 de maio de 2023
PA	https://www.sistemas.pa.gov.br/esic/public/main/index.xhtml	SIC.PA Nº 1023/2025	14/04/2025	Respondido em 24/04/2025	Lei Estadual nº 9260/2021 e Decreto Estadual nº 1795/2021
MT	https://ouvidoria.cge.mt.gov.br/falecidadao/servlet/cadastrardemanda?5	431766	14/04/2025	Respondido 29/04/2025	Lei Complementar nº 802/2024
RS	https://ouvidoriageral.rs.gov.br/inicial	10443104/0168	14/04/2025	Respondido em 28/04/2025	Resolução PGE/RS n.º 194/2021, Decreto Estadual n.º 58.067, de 18 de março de 2025 e Decreto Estadual n.º 57.844, de 22 de outubro de 2024
BA	https://www.ba.gov.br/ouvidoria/	3160157	14/04/2025	Aguardando resposta até 14/10/2025	-
São Paulo	https://esic.prefeitura.sp.gov.br/Account/Login.aspx	88131	14/04/2025	Respondido em 23/04/2025	Lei Municipal nº 17.324/2020 e Portaria PGM nº 128/2019
Belém	https://ouvidoria.belem.pa.gov.br/	9979 / 2025	14/04/2025	Aguardando resposta até 14/10/2025	-
Cuiabá	https://sic.tce.mt.gov.br/47/solicitacao/lista	48/2025	14/04/2025	Respondido em 09/06/2025	Lei Complementar nº 274, de 05 de dezembro de 2011, e Lei Complementar nº 6.399, de 07 de junho de 2019
Porto Alegre	https://acesso.poa.br/auth/realms/acessopoa/protocol/openid-connect/auth?client_id=sicpoa&redirect_uri=https%3A%2F%2Fsicpoa.procempa.com.br%2Fsicpoaweb%2F%3Fredirect_fragment%3D%252FconsultaSolicitacoes&state=bfe7b753-27bb-4862-857d-d6a33c7837c0&response_mode=fragment&response_type=code	012891-25-85	14/04/2025	Respondido em 05/05/2025	Lei nº 13.051/2022 e Decreto nº 21.794/2022

	de&scope=openid&nonce=b6a3e705-9516-4f20-8899-ceabf89af3a4&ui_locales=pt-BR&kc_locale=pt-BR				
Salvador	https://salvador.ba.gov.br/servico/pedido-de-informacao140	2025060503826612	05/06/2025	Respondido em 25/06/2025	Decreto nº 38552/2024

Fonte: Elaboração própria (2026).

A análise jurisprudencial contou com recorte temporal de cinco anos e, portanto, foram pesquisados acórdãos proferidos entre 01/10/2019 e 01/10/2024. A pesquisa foi realizada a partir das palavras-chave “tributário e seguro garantia” e “tributário e fiança bancária”, nos sítios eletrônicos oficiais do STF e do STJ.

Tabela 4: Fontes de pesquisa da pesquisa jurisprudencial nos Tribunais Superiores

Tribunal	Sítios eletrônicos (pesquisa jurisprudencial)
STF	https://portal.stf.jus.br/jurisprudencia/
STJ	https://processo.stj.jus.br/SCON/

Fonte: Elaboração própria (2026).

A jurisprudência dos TRFs e dos TJs dos Estados de São Paulo, Pará, Mato Grosso, Rio Grande do Sul e Bahia foi coletada por meio dos sítios eletrônicos oficiais dos tribunais. A pesquisa foi realizada a partir das palavras-chave “tributário e seguro garantia” e “tributário e fiança bancária”. Diante da elevada quantidade de acórdãos proferidos no período de 01/10/2019 e 01/10/2024, aplicado à análise da jurisprudência dos Tribunais Superiores, foi necessária a aplicação de recorte temporal mais limitado, compreendendo o período de 01/01/2024 a 01/01/2025.

Tabela 5: Fontes de pesquisa da pesquisa jurisprudencial nos TRFs e TJs

Tribunal	Sítios eletrônicos (pesquisa jurisprudencial)
TRF-1	https://www2.cjf.jus.br/jurisprudencia/trf1/
TRF-2	https://juris.trf2.jus.br/
TRF-3	https://web.trf3.jus.br/jurisprudencia/
TRF-4	https://eproc-jur.trf4.jus.br/eproc2trf4/externo_controlador.php?acao=jurisprudencia@jurisprudencia/pesquisar
TRF-5	https://juliapesquisa.trf5.jus.br/julia-pesquisa/pesquisa#consulta
TRF-6	https://eproc-jur.trf6.jus.br/eproc/externo_controlador.php?acao=jurisprudencia@jurisprudencia/pesquisar
TJ-SP	https://esaj.tjsp.jus.br/cjsq/consultaCompleta.do?f=1
TJ-PA	https://jurisprudencia.tjpa.jus.br/
TJ-MT	https://jurisprudencia.tjmt.jus.br/catalogo
TJ-RS	https://www.tjrs.jus.br/novo/buscas-solr/?aba=jurisprudencia
TJ-BA	https://jurisprudencia.tjba.jus.br/

Fonte: Elaboração própria (2026).

2.2. Análise normativa

A Lei nº 6.830/1980, também conhecida como Lei de Execução Fiscal (“LEF”), disciplina a cobrança judicial da dívida ativa da Fazenda Pública. O artigo 9º dessa Lei elenca as garantias que podem ser apresentadas pelos executados para assegurar o pagamento da dívida, acrescida de juros, multa de mora e encargos indicados na Certidão de Dívida Ativa. São elas: (i) depósito em dinheiro, à ordem do juízo, em estabelecimento oficial de crédito que assegure atualização monetária; (ii) fiança bancária ou seguro garantia; (iii) bens à penhora; e (iv) bens à penhora oferecidos por terceiros e aceitos pela Fazenda Pública.

No contexto das execuções fiscais, o estudo das garantias assume especial relevância. Para exercer o direito de defesa no Judiciário, por meio da oposição de embargos à execução fiscal, o executado deve previamente garantir o débito tributário¹⁰. Isso se deve ao fato de a execução fiscal gozar de presunção de certeza e liquidez¹¹, uma vez que resulta de confissão da dívida pelo próprio sujeito passivo, ou de um processo administrativo regular, no qual é assegurado ao devedor o direito à ampla defesa, ou da constituição do crédito tributário em cobrança pelo próprio contribuinte, que o declara em suas obrigações acessórias, mas não realiza o recolhimento correspondente.

Com a introdução da Lei nº 14.689 de 2023 (“Lei nº 14.689/23”) no ordenamento jurídico, foi prevista pela primeira vez uma hipótese de dispensa de garantia para a discussão judicial do crédito tributário. Essa medida, contudo, é restrita (i) aos créditos tributários federais julgados com a aplicação do voto de qualidade (art. 25, §9º, do Decreto nº 70.235/72) e (ii) aos contribuintes com comprovada capacidade de pagamento, nos termos do artigo 4º da Lei:

“Art. 4º Aos contribuintes com capacidade de pagamento, fica dispensada a apresentação de garantia para a discussão judicial dos créditos resolvidos favoravelmente à Fazenda Pública pelo voto de qualidade previsto no § 9º do art. 25 do Decreto nº 70.235, de 6 de março de 1972.

§ 1º O disposto no caput deste artigo não se aplica aos contribuintes que, nos 12 (doze) meses que antecederam o ajuizamento da medida judicial que tenha por objeto o crédito, não tiveram certidão de regularidade fiscal válida por mais de 3 (três) meses, consecutivos ou não, expedida conjuntamente pela Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil e pela Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional.

§ 2º Para os fins do disposto no caput deste artigo, a capacidade de pagamento será aferida considerando-se o patrimônio líquido do sujeito passivo, desde que o contribuinte: I – apresente relatório de auditoria independente sobre as demonstrações financeiras, caso seja pessoa jurídica;

II – apresente relação de bens livres e desimpedidos para futura garantia do crédito tributário, em caso de decisão desfavorável em primeira instância;

III – comunique à Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional a alienação ou a oneração dos bens de que trata o inciso II deste parágrafo e apresente outros bens livres e desimpedidos para fins de substituição daqueles, sob pena de propositura de medida cautelar fiscal; e

IV – não possua outros créditos para com a Fazenda Pública, presentes e futuros, em situação de exigibilidade”.

¹⁰ Lei 6.830/1980. Art. 16 - O executado oferecerá embargos, no prazo de 30 (trinta) dias, contados: I - do depósito; II - da juntada da prova da fiança bancária ou do seguro garantia (*Redação dada pela Lei nº 13.043, de 2014*); III - da intimação da penhora. § 1º - Não são admissíveis embargos do executado antes de garantida a execução. § 2º - No prazo dos embargos, o executado deverá alegar toda matéria útil à defesa, requerer provas e juntar aos autos os documentos e rol de testemunhas, até três, ou, a critério do juiz, até o dobro desse limite. § 3º - Não será admitida reconvenção, nem compensação, e as exceções, salvo as de suspeição, incompetência e impedimentos, serão arguidas como matéria preliminar e serão processadas e julgadas com os embargos.

¹¹ Lei 6.830/1980. Art. 3º - A Dívida Ativa regularmente inscrita goza da presunção de certeza e liquidez. Parágrafo Único - A presunção a que se refere este artigo é relativa e pode ser ilidida por prova inequívoca, a cargo do executado ou de terceiro, a quem aproveite.

Os requisitos previstos nos incisos II e IV do §2º (exigência de futura garantia do crédito tributário em caso de decisão desfavorável em primeira instância e inexistência de outros créditos, presentes e futuros, em situação de exigibilidade), reduzem a eficácia da norma, na medida em que limitam sua aplicabilidade no tempo, permitindo a exigência de garantia do crédito com o encerramento da primeira instância de julgamento ou em razão do surgimento de débitos futuros cuja exigibilidade poderá vir a ser posteriormente suspensa por decisão judicial.

A dispensa prevista pelo artigo 4º da Lei nº 14.689/23 foi regulamentada pela Portaria PGFN/MF nº 95 de 2025, que detalhou os requisitos previstos na lei, estabeleceu o procedimento para a requisição de dispensa e determinou que, para a aferição da capacidade de pagamento, será considerado *o patrimônio líquido do sujeito passivo, pelo método do patrimônio líquido realizável ajustado* (art. 3º, inciso II, da Portaria).

Embora o artigo 4º da Lei nº 14.689/23 tenha inaugurado a possibilidade de dispensa de garantias no ordenamento jurídico pátrio, as limitações impostas para a sua implementação restringem significativamente os efeitos da norma, que será aplicável apenas à parcela dos contribuintes e créditos tributários que atendam às condições da lei e da Portaria.

Os instrumentos de garantia também encontram previsão no Código de Processo Civil (“CPC”). O artigo 835 do CPC estabelece a ordem preferencial de penhora, conferindo prioridade ao dinheiro, seja em espécie, depósito ou aplicação em instituição financeira. O §2º do referido artigo equipara a fiança bancária e o seguro garantia judicial ao dinheiro, nos casos de substituição da penhora, desde que o valor apresentado não seja inferior ao débito constante da inicial, acrescido de 30%¹².

O artigo 9º, §3º, da Lei nº 6.830/1980, com redação dada pela Lei nº 13.043/2014, dispõe que o depósito em dinheiro, a fiança bancária e o seguro garantia produzem os mesmos efeitos da penhora. Assim, esses instrumentos são aptos a viabilizar a emissão da Certidão Positiva de Débitos com Efeitos de Negativa (“CPD-EN”), nos termos do artigo 206 do Código Tributário Nacional¹³. A CPD-EN é uma certidão que comprova a regularidade tributária de um contribuinte e sua apresentação é exigida em diversas situações, como para participação de processos de licitação junto a entes públicos e comprovação de regularidade perante outras pessoas jurídicas de direito privado com as quais deseja estabelecer relações negociais.

O depósito em dinheiro, entretanto, costuma gerar maior impacto no fluxo de caixa das empresas, pois exige a disponibilidade e imobilização integral dos recursos correspondentes à integralidade do crédito tributário. Esse ônus é ainda mais significativo

¹² Lei 13.105/2015. Art. 835. A penhora observará, preferencialmente, a seguinte ordem: I - dinheiro, em espécie ou em depósito ou aplicação em instituição financeira; II - títulos da dívida pública da União, dos Estados e do Distrito Federal com cotação em mercado; III - títulos e valores mobiliários com cotação em mercado; IV - veículos de via terrestre; V - bens imóveis; VI - bens móveis em geral; VII - semoventes; VIII - navios e aeronaves; IX - ações e quotas de sociedades simples e empresárias; X - percentual do faturamento de empresa devedora; XI - pedras e metais preciosos; XII - direitos aquisitivos derivados de promessa de compra e venda e de alienação fiduciária em garantia; XIII - outros direitos. § 1º É prioritária a penhora em dinheiro, podendo o juiz, nas demais hipóteses, alterar a ordem prevista no caput de acordo com as circunstâncias do caso concreto. § 2º Para fins de substituição da penhora, equiparam-se a dinheiro a fiança bancária e o seguro garantia judicial, desde que em valor não inferior ao do débito constante da inicial, acrescido de trinta por cento. § 3º Na execução de crédito com garantia real, a penhora recairá sobre a coisa dada em garantia, e, se a coisa pertencer a terceiro garantidor, este também será intimado da penhora.

¹³ Lei 5.172/1966. Art. 206. Tem os mesmos efeitos previstos no artigo anterior a certidão de que conste a existência de créditos não vencidos, em curso de cobrança executiva em que tenha sido efetivada a penhora, ou cuja exigibilidade esteja suspensa.

considerando que, segundo dados do Conselho Nacional de Justiça¹⁴, as execuções fiscais baixadas em 2024 apresentaram tempo médio de tramitação de 7 anos e 7 meses, com taxa de congestionamento de 73,8% – o que significa que, a cada 100 processos em tramitação em 2024, apenas 26 foram baixados.

Diante desse cenário, o seguro garantia e a fiança bancária têm sido frequentemente utilizados pelos contribuintes tanto para garantir o débito e exercer o direito de defesa em execuções fiscais quanto para possibilitar a emissão de CPD-EN.

De acordo com o art. 9º, §5º, da LEF, a fiança bancária deverá observar as condições pré-estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (“CMN”). A Resolução do CMN nº 724/1982, divulgada pelo Banco Central do Brasil autoriza as instituições financeiras a prestarem fiança para garantir execuções fiscais. Já o seguro garantia foi incluído no rol de garantias pela Lei nº 13.043/2014. A Circular nº 662/2022, editada pela Superintendência de Seguros Privados (“SUSEP”), regulamenta essa modalidade, definindo-a como um instrumento destinado a assegurar ao credor o cumprimento de determinada obrigação, protegendo-o do risco de inadimplemento. Embora a Circular trate de disposições gerais aplicáveis ao seguro garantia, o artigo 4º prevê que, por se tratar de contrato acessório, o seguro deve observar as características, dispositivos e legislação específica aplicáveis à obrigação principal garantida. Abaixo, na Tabela, as normas de abrangência nacional, que tratam da oferta e aceitação de seguro garantia e fiança bancária.

Tabela 6: Atos normativos de abrangência nacional analisados sobre os requisitos para oferta e aceitação de seguro garantia e fiança bancária judiciais

Tipo	Nº	Ano	Órgão	Ementa	Link de acesso à íntegra
Lei	6.830	1980	Presidência da República	Dispõe sobre a cobrança judicial da Dívida Ativa da Fazenda Pública, e dá outras providências	https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6830.htm
Resolução	764	1982	Banco Central	N/A	https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/41479/Res_0724_v1_O.pdf
Lei	13.105	2015	Presidência da República	Código de Processo Civil	https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2015-2018/2015/lei/l13105.htm
Circular	662	2022	SUSEP (Superintendência de Seguros Privados)	Dispõe sobre o Seguro Garantia	https://www2.susep.gov.br/safe/scripts/bnweb/bnmap1.exe?router=upload/25882

Fonte: Elaboração própria (2026).

Considerando que o seguro garantia e a fiança bancária devem observar a legislação aplicável aos débitos por eles assegurados, torna-se essencial analisar a legislação específica relacionada ao setor público, em especial às administrações tributárias.

No âmbito federal, destaca-se a Portaria PGFN nº 33/2018, que disciplina os critérios para a oferta antecipada de bens e direitos à penhora em execuções fiscais. Já a Portaria PGFN nº 2.044/2024 – que substituiu a Portaria PGFN nº 164/2014 – regulamenta os procedimentos para o oferecimento e a aceitação do seguro garantia judicial nas execuções relativas a débitos inscritos em dívida ativa da União. Por fim, a Portaria PGFN nº 644/2009 estabelece os critérios e condições para a aceitação de cartas de fiança

¹⁴ CONSELHO NACIONAL DE JUSTIÇA. **Justiça em Números 2025**. Brasília: CNJ, 2025. Disponível em: <https://www.cnj.jus.br/wp-content/uploads/2025/11/justica-em-numeros-2025.pdf>. Acesso em 10 jan. 2026.

bancária no âmbito da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (“PGFN”). A Tabela abaixo sintetiza essas normas.

Tabela 7: Atos normativos federais analisados sobre os requisitos para oferta e aceitação de seguro garantia e fiança bancária judiciais

Ente federativo	Tipo	Nº	Ano	Órgão editor	Ementa	Assunto	Link de acesso à íntegra
União	Portaria	644	2009	PGFN	Estabelece critérios e condições para aceitação de carta de fiança bancária no âmbito da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional	Fiança bancária <i>[Com alterações promovidas pela Portaria PGFN nº 1378, de 16 de outubro de 2009, e pela Portaria PGFN nº 367, de 8 de maio de 2014]</i>	http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?idAto=29048
União	Portaria	164	2014	PGFN	Regulamenta o oferecimento e a aceitação do seguro garantia judicial para execução fiscal e seguro garantia parcelamento administrativo fiscal para débitos inscritos em dívida ativa da União (DAU) e do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS)	Seguro garantia <i>[Revogada pela Portaria PGFN nº 2044, de 30 de dezembro de 2024]</i>	http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=original&idAto=118267
União	Portaria	33	2018	PGFN	Regulamenta os arts. 20-B e 20-C da Lei nº 10.522, de 19 de julho de 2002 e disciplina os procedimentos para o encaminhamento de débitos para fins de inscrição em dívida ativa da União, bem como estabelece os critérios para apresentação de pedidos de revisão de dívida inscrita, para oferta antecipada de bens e direitos à penhora e para o ajuizamento seletivo de execuções fiscais	Seguro garantia e fiança bancária	http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?idAto=90028
União	Portaria	2044	2024	PGFN	Regulamenta o oferecimento e a aceitação do seguro garantia no âmbito da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional.	Seguro garantia	https://normasinternet2.receita.fazenda.gov.br/#/consulta/externa/142339

Fonte: Elaboração própria (2026).

Os Estados e Municípios também detêm competência para disciplinar os requisitos necessários à aceitação do seguro garantia e da fiança bancária como instrumentos de garantia dos créditos tributários sob sua administração.

A presente pesquisa possui escopo nacional e, com o objetivo de assegurar representatividade de todas as regiões do país, foram selecionados para análise cinco Estados – São Paulo, Pará, Mato Grosso, Rio Grande do Sul e Bahia – bem como os Municípios de suas respectivas capitais: São Paulo, Belém, Cuiabá, Porto Alegre e Salvador.

Nos entes federativos subnacionais, a busca pelos atos normativos que regulamentam os requisitos aplicáveis ao seguro garantia e à fiança bancária judiciais teve início nos sítios eletrônicos das administrações tributárias (Procuradorias-Gerais do Estado e do Município e Secretarias de Fazenda ou Finanças).

Nessa etapa, não foram identificados atos normativos que regulamentassem os requisitos relativos ao seguro garantia e à fiança bancária no Estado da Bahia, nem nos Municípios de Belém, Cuiabá, Porto Alegre e Salvador. Também não foram localizadas normas específicas sobre a aceitação de fiança bancária nos Estados do Pará e do Rio Grande do Sul.

Para validar os resultados e confirmar a vigência dos atos normativos encontrados, foram transmitidos, via Lei de Acesso à Informação (Lei nº 12.527/2011, “LAI”), pedidos a todas as Procuradorias abrangidas no escopo da pesquisa, solicitando a íntegra dos atos normativos que disciplinam a oferta e os requisitos para aceitação de seguro garantia e fiança bancária judiciais, no contexto de execuções fiscais. Os detalhes desses pedidos estão descritos na seção de Metodologia.

Apenas os pedidos encaminhados ao Estado do Mato Grosso e ao Município de Salvador resultaram na obtenção de atos normativos não localizados previamente durante a busca nos sítios eletrônicos das administrações tributárias.

A partir da combinação dessas duas fontes de pesquisa – a busca direta nos sítios eletrônicos e as respostas obtidas via LAI – foram identificados os seguintes atos normativos:

Tabela 8: Atos normativos subnacionais analisados sobre os requisitos para oferta e aceitação de seguro garantia e fiança bancária judiciais

Ente federativo	Tipo	Nº	Ano	Órgão editor	Ementa	Assunto	Link de acesso à íntegra	Fonte
RS	Resolução	102	2016	PGE-RS	Regulamenta, no âmbito da Procuradoria-Geral do Estado do Rio Grande do Sul, o oferecimento e a aceitação de seguro garantia judicial para débitos inscritos em dívida ativa	Seguro garantia	https://www.pge.rs.gov.br/upload/arquivos/carga20170340/07134025-resolu-25c3-2587-25c3-2583o-2520n-25c2-25b0-2520102-252c-2520de-252003-2520de-2520mar-25c3-2587o-2520de-25202016-1.pdf	Pesquisa no sítio eletrônico. O Pedido LAI 7802955/0168 foi respondido de forma insuficiente, impossibilitando a validação da resolução localizada
MT	Resolução	76	2016	CPPGE-MT (Colégio de Procuradores da Procuradoria-Geral do Estado)	Regulamenta o oferecimento e a aceitação do seguro garantia judicial e Carta de Fiança em garantia de execução fiscal de créditos tributários e não tributários inscritos na dívida ativa do Estado de Mato Grosso e dá outras providências.	Seguro garantia e fiança bancária	https://www.iomat.mt.gov.br/Ver-cliping-geral/Procuradoria-Geral-do-Estado-2016-10-18	Pesquisa no sítio eletrônico. O ato normativo foi validado pelo Pedido LAI 413545
MT	Resolução	81	2016	CPPGE-MT (Colégio de Procuradores da Procuradoria-Geral do Estado)	Altera a resolução nº 76/CPGE/2016, prevendo novas regras para a aceitação do seguro garantia judicial, em garantia de execução fiscal ou de futura execução fiscal de créditos tributários e não tributários inscritos na dívida ativa do Estado de Mato Grosso e dá outras providências.	Seguro garantia	https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=333805	Informado pelo Pedido LAI 413545
PA	Portaria	432	2023	PGE-PA	Dispõe sobre os requisitos necessários para aceitação de seguro garantia, e dá outras providências	Seguro garantia	https://lex.pge.pa.gov.br/#!/texto-integral/14325	Pesquisa no sítio eletrônico. O ato normativo foi validado pelo Pedido LAI 3092/2024. A resposta LAI menciona que a portaria indicada disciplina também a fiança bancária, mas isso não se confirma na íntegra da portaria
SP	Portaria	3	2023	SubG-CTF (Subprocuradoria Geral do Contencioso Tributário-Fiscal)	Disciplina o oferecimento e a aceitação do seguro garantia e da fiança bancária para créditos tributários e não tributários, inscritos e não inscritos na Dívida Ativa.	Seguro garantia e fiança bancária	https://www.didadeativa.pge.sp.gov.br/transacao/pages/legislacao/portaria.jsf?param=956	Pesquisa no sítio eletrônico. O ato normativo foi validado pelo Pedido LAI 2024120213075980

Salvador - BA	Parecer Referencial	85263	2023	PGMS/PRO FI	Exigência do acréscimo de 30% nas garantias de juízo por fiança bancária e seguro garantia	Seguro garantia e fiança bancária	https://ouvidoriaportal.salvador.ba.gov.br/uploads/documentos/b69e46c745174d8fa8e406b51e37c85f.pdf	Informado pelo Pedido LAI 2024120203115350. Trata-se de um parecer da PGM detalhando os requisitos (e, inclusive, recomendando a edição de ato normativo)
São Paulo - SP	Portaria	2	2024	PGM/FISC	Disciplina, no âmbito do Departamento Fiscal, requisitos mínimos para aceitação de garantias nas modalidades previstas no inciso II do artigo 9º da Lei 6.830/1980	Seguro garantia e fiança bancária	https://legislacao.prefeitura.sp.gov.br/leis/portaria-procuradoria-geral-do-municipio-pgm-fisc-2-de-23-de-maio-de-2024/consolidado	Pesquisa no sítio eletrônico. O ato normativo foi validado pelo Pedido LAI 85577

Fonte: Elaboração própria (2026).

Além disso, por meio dos pedidos formulados com fundamento na Lei de Acesso à Informação, foi possível confirmar a inexistência de atos normativos que regulamentem a oferta e os requisitos para aceitação de seguro garantia e fiança bancária nos Municípios de Cuiabá e Porto Alegre. O Município de Salvador, embora também não disponha de ato normativo específico, adota os critérios estabelecidos em Parecer Referencial da PGE baiana, anexado na resposta ao nosso pedido de acesso à informação.

Os pedidos encaminhados aos Estados do Rio Grande do Sul e da Bahia não resultaram em respostas satisfatórias, uma vez que as manifestações recebidas se limitaram a indicar outros canais para obtenção das informações. As tentativas de contato por esses meios secundários resultaram (i) no caso da Bahia, na confirmação, por parte de servidores da Corregedoria-Geral da Justiça, de que não há conhecimento sobre a existência de ato normativo estadual que discipline a oferta e os requisitos para aceitação de seguro garantia e fiança bancária; e (ii) no caso do Rio Grande do Sul, na indicação do ato normativo que havia sido localizado por meio do sítio eletrônico e no fornecimento de um terceiro canal de contato para confirmação da informação, cuja tentativa de contato restou infrutífera até a conclusão deste relatório.

Por fim, o pedido de acesso à informação transmitido ao Município de Belém permaneceu sem resposta até a conclusão deste relatório.

2.2.1. Mapeamento dos requisitos para aceitação de seguro garantia na esfera judicial

No âmbito federal, a Portaria PGFN nº 164/2014 regulamentava os procedimentos para o oferecimento e a aceitação do seguro garantia judicial em execuções fiscais relativas a débitos inscritos em dívida ativa da União.

Em setembro de 2024, a PGFN publicou edital de consulta pública com o objetivo de coletar sugestões para o aperfeiçoamento de nova portaria, destinada a substituir a Portaria PGFN nº 164/2014¹⁵. Segundo o órgão, a atualização era necessária em razão de recentes alterações normativas, como a inclusão do §7º ao artigo 9º da Lei nº 6.830/1980¹⁶ e a

¹⁵ PGFN. PGFN lança consulta pública sobre seguro garantia. Disponível em: <https://www.gov.br/pgfn/pt-br/assuntos/noticias/2024/pgfn-lanca-consulta-publica-sobre-seguro-garantia>. Acesso em 18 nov. 2024.

¹⁶ Lei 6.830/1980. Art. 9º - Em garantia da execução, pelo valor da dívida, juros e multa de mora e encargos indicados na Certidão de Dívida Ativa, o executado poderá: [...] I - oferecer fiança bancária ou seguro garantia; (Redação dada pela Lei nº 13.043, de 2014) [...] § 7º As garantias apresentadas na forma do inciso II do caput deste artigo somente serão liquidadas, no todo ou parcialmente, após o trânsito em julgado de decisão de mérito em desfavor do contribuinte, vedada a sua liquidação antecipada. (Incluído pela Lei nº 14.689, de 2023)

edição das Circulares SUSEP nº 662/2022 e nº 691/2023 e das Resoluções do Conselho Nacional de Seguros Privados (“CNSP”) nº 407/2021 e nº 451/2022¹⁷.

Como resultado dessa consulta, foi editada a Portaria PGFN nº 2.044/2024, publicada no Diário Oficial da União em 31 de dezembro de 2024, que revogou a Portaria PGFN nº 164/2014. Esse novo ato normativo passou a disciplinar o oferecimento e a aceitação do seguro garantia no âmbito da PGFN, abrangendo tanto os débitos inscritos quanto aqueles em vias de inscrição em dívida ativa da União ou do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (“FGTS”), no contexto de execução fiscal ou negociação administrativa. A nova portaria inclui, ainda, modelos-padrão de apólice de seguro garantia para execução fiscal e para negociação administrativa, constantes de seus anexos.

As apólices já formalizadas e aceitas sob a vigência da portaria anterior permanecem regidas por ela até o término de sua validade. A Portaria PGFN nº 2.044/2024 aplica-se apenas aos novos pedidos e àqueles pendentes de análise na data de sua entrada em vigor, em março de 2025.

A análise dos atos normativos subnacionais sinaliza que, em sua maioria, os Estados e os Municípios adotaram, como referência, os requisitos estabelecidos pela União para a aceitação do seguro garantia. Por essa razão, a análise a seguir toma como ponto de partida a Portaria PGFN nº 164/2014. Embora revogada pela Portaria PGFN nº 2.044/2024, que passou a produzir efeitos a partir de março de 2025, a Portaria PGFN nº 164/2014 inspirou as disposições constantes nos atos normativos estaduais e municipais examinados, que foram editados durante a sua vigência.

Tabela 9: Atos normativos subnacionais analisados sobre os requisitos para oferta e aceitação de seguro garantia judicial

	União Federal	SP	PA	RS	BA	MT	São Paulo	Belém	Porto Alegre	Salvador	Cuiabá
Possui ato normativo que especifique os requisitos para aceitação do seguro garantia?	Sim. Portaria PGFN nº 2.044/2024 e Portaria PGFN nº 164/2014 (revogada)	Sim. Portaria SubG-CTF nº 03/2023	Sim. Portaria PGE nº 432/2023	Sim. Resolução PGE nº 102/2016	Não localizado e pedido LAI 3096799 não foi respondido de forma suficiente. Por contato telefônico, os servidores da Corregedoria-Geral da Justiça da Bahia informaram que não têm conhecimento da existência de ato normativo	Sim. Resolução CPPGE-MT nº 76/2016 e Resolução CPPGE-MT nº 81/2016	Sim. Portaria PGM/FISC nº 2/2024	Não localizado e pedido LAI 9221/2024 não respondido	Não há ato normativo, conforme informado no pedido LAI 011989-24-98	Embora não seja ato normativo propriamente dito, há o Parecer Referencial PGMS/PROFI nº 85.263/2023 que detalha os requisitos (e, inclusive, recomenda a edição de ato normativo sobre o tema)	Não há ato normativo, conforme informado no pedido LAI 114/2024

Fonte: Elaboração própria (2026).

Os artigos 3º, 5º e 11 da Portaria PGFN nº 164/2014 estabeleciam os seguintes requisitos para a aceitação do seguro garantia judicial:

1. Seguradora idônea e devidamente autorizada a funcionar no Brasil;

¹⁷ Conselho Nacional de Seguros Privados. Resolução nº 451/2022: Dispõe sobre as operações de cessão e aceitação de resseguro e retrocessão e sua intermediação, as operações de cosseguro, as operações em moeda estrangeira e as contratações de seguro no exterior. Disponível em: <https://www2.susep.gov.br/safe/scripts/bnweb/bnmapa.exe?router=upload/26908>. Acesso em 18 nov. 2024.

2. Previsão expressa, nas cláusulas da apólice, de todos os requisitos exigidos pela portaria;
3. Valor segurado correspondente ao montante original do débito executado, acrescido dos encargos e acréscimos legais, devidamente atualizado pelos índices aplicáveis à dívida ativa da União (“DAU”);
4. Previsão de atualização do débito pelos índices legais aplicáveis à DAU;
5. Manutenção da vigência do seguro, ainda que o tomador não tenha efetuado o pagamento do prêmio nas datas convencionadas, com base no art. 11, §1º, da Circular SUSEP nº 477/2013, e em renúncia aos arts. 763 do Código Civil e 12 do Decreto-Lei nº 73/1966;
6. Indicação do número da inscrição em dívida ativa e do número do processo judicial ou administrativo de parcelamento;
7. Vigência mínima da apólice de dois anos;
8. Definição das situações caracterizadoras da ocorrência de sinistro;
9. Indicação do endereço da seguradora;
10. Eleição do foro da Seção ou Subseção Judiciária da Justiça Federal com jurisdição sobre a unidade da PGFN competente para cobrança do débito inscrito;
11. Vedação à inclusão de cláusula compromissória de arbitragem;
12. Proibição de cláusulas que isentem as partes de responsabilidade por atos exclusivos do tomador, da seguradora ou de ambos;
13. Apresentação do seguro garantia admitida somente antes da realização de depósito ou da efetivação de constrição em dinheiro (penhora, arresto ou outra medida judicial);
14. Definição de prazo e procedimento para reclamação de sinistro pela PGFN, incluindo a solicitação de intimação judicial da seguradora para pagamento em 15 dias, sob pena de contra ela prosseguir a execução nos próprios autos, conforme o disposto no inciso II, do art. 19, da Lei nº 6.830, de 22 de setembro de 1980;

Os atos normativos subnacionais, em sua maioria, reproduzem integralmente esses quatorze requisitos, com algumas exceções:

- A Portaria SubG-CTF nº 03/2023, do Estado de São Paulo, omite o requisito 13, não prevendo expressamente que o seguro somente poderá ser aceito se sua apresentação ocorrer antes de depósito ou de decisão judicial que determine a penhora de dinheiro.
- A Portaria PGE nº 432/2023, do Estado do Pará, não replica o requisito 2, referente à obrigatoriedade de constar na apólice todos os requisitos normativos.
- A Resolução PGE nº 102/2016, do Estado do Rio Grande do Sul, não contempla o requisito 11, que veda a cláusula compromissória de arbitragem.
- A Portaria PGM/FISC nº 2/2024, do Município de São Paulo, omite os requisitos 10 e 14, relativos, respectivamente, à eleição de foro e aos prazos de reclamação após o sinistro.
- O Parecer Referencial PGMS/PROFI nº 85.263/2023, do Município de Salvador, não adota os requisitos 2, 5, 6, 8, 9, 10, 11, 12, 13 e 14.

Quanto ao requisito 3, observa-se variação relevante: enquanto a Portaria PGFN nº 164/2014 previa que o valor segurado deveria corresponder ao montante do débito com encargos e acréscimos legais, os atos dos Estados de São Paulo, Pará e Rio Grande do Sul, bem como do Município de São Paulo, preveem que o valor deve abranger também os honorários advocatícios. Já o ato normativo de Salvador estabelece que a exigência de

acrécimo de 30% ao valor do crédito garantido se aplica apenas aos casos de substituição de penhora. A Portaria PGFN nº 2.044/2024 alterou esse ponto, determinando que o valor segurado corresponda: (i) ao total do débito garantido, com encargos e acréscimos legais, atualizado até a data de emissão da apólice; ou (ii) ao total do débito acrescido dos honorários advocatícios, no caso de créditos previdenciários inscritos antes da Lei nº 11.457/2007 e créditos rurais não sujeitos ao encargo legal previsto no art. 1º do Decreto-Lei nº 1.025/1969.

Além disso, os atos normativos da PGFN e os do Mato Grosso permitem expressamente a aceitação de seguro em valor inferior ao montante devido, ressaltando, porém, que essa situação não autoriza a emissão de CPD-EN nem impede a adoção de medidas de cobrança complementar, como inclusão no CADIN ou exigência de reforço da garantia.

No que se refere ao requisito 4, enquanto a antiga Portaria PGFN nº 164/2014 exigia a previsão de atualização do valor segurado pelos mesmos índices legais aplicáveis aos débitos inscritos em dívida ativa da União, os atos normativos subnacionais analisados determinam a aplicação dos índices próprios de atualização da dívida ativa de cada ente, estadual ou municipal. A Portaria PGFN nº 2.044/2024 passou a prever a atualização automática do valor da garantia, pelos índices legais aplicáveis à dívida ativa da União ou do FGTS, dispensando manifestação expressa do segurado ou do tomador.

O prazo de vigência da apólice (requisito 7) também apresenta variações entre os entes subnacionais. A Portaria PGFN nº 164/2014 fixava vigência mínima de dois anos para o seguro garantia em execuções fiscais, enquanto a Portaria PGFN nº 2.044/2024 ampliou esse prazo para, no mínimo, cinco anos. A Portaria SubG-CTF nº 03/2023, do Estado de São Paulo, determina que a apólice tenha vigência até a extinção das obrigações do tomador ou, alternativamente, por no mínimo três anos, desde que contenha cláusula impondo à seguradora o dever de efetuar o depósito integral do valor segurado em juízo no prazo de 15 dias, caso o tomador não renove a garantia tempestivamente mediante depósito, nova apólice ou carta de fiança. Os atos normativos do Pará, do Mato Grosso e do Rio Grande do Sul contêm previsões semelhantes, mas adotam, alternativamente, o prazo mínimo de dois anos, conforme previsto na Portaria PGFN nº 164/2014. Já a Portaria PGM/FISC nº 2/2024, do Município de São Paulo, estabelece que a apólice deve manter-se vigente enquanto perdurar o risco coberto, com renovação automática e independente de qualquer ato ou anuência do tomador. O Parecer Referencial PGMS/PROFI nº 85.263/2023, de Salvador, prevê prazo indeterminado de vigência ou vinculado à duração da execução fiscal, independentemente da vontade do executado.

Quanto ao requisito 8, a Portaria PGFN nº 164/2014, em seu artigo 10, previa as seguintes situações caracterizadoras da ocorrência de sinistro no seguro garantia judicial: (i) o não pagamento, pelo tomador, do valor executado, quando determinado pelo juiz, independentemente do trânsito em julgado ou da existência de outras ações em curso sobre o débito, após o recebimento dos embargos à execução ou da apelação sem efeito suspensivo; e (ii) o não cumprimento da obrigação de renovar o seguro ou apresentar nova garantia idônea até sessenta dias antes do fim da vigência da apólice. Todos os atos normativos subnacionais, exceto o Parecer Referencial PGMS/PROFI nº 85.263/2023, de Salvador, determinam que as apólices de seguro garantia prevejam expressamente as hipóteses de sinistro, em geral reproduzindo as mesmas situações previstas na Portaria PGFN nº 164/2014. A Portaria PGFN nº 2.044/2024, contudo, atualizou essas hipóteses, dispondo, em seu artigo 12, que configuram sinistro: (i) no seguro garantia para execução fiscal, o não pagamento do valor garantido pelo tomador em até 15 dias após a ciência do trânsito em julgado da decisão de mérito, ainda que parcial, da ação que discuta o débito, nos termos do art. 9º, §7º, da Lei nº 6.830/1980; (ii) no seguro garantia para negociação

administrativa, o não pagamento do débito após a ciência da rescisão da negociação; e (iii) em qualquer modalidade, o vencimento da apólice sem a renovação ou substituição da garantia, ressalvada a aceitação de nova garantia idônea pela PGFN.

Todos os atos normativos, à exceção do de Salvador, exigem que as apólices indiquem o endereço da seguradora. A Portaria SubG-CTF nº 03/2023, de São Paulo, vai além, exigindo também a qualificação completa da seguradora ou resseguradora e seu endereço eletrônico, com anuência para utilização desse canal no recebimento de intimações judiciais. A Resolução PGE nº 102/2016, do Rio Grande do Sul, contém exigência semelhante. Já a Portaria PGE nº 432/2023, do Pará, e a Portaria PGM/FISC nº 2/2024, do Município de São Paulo, determinam que o endereço da seguradora esteja localizado na jurisdição do respectivo ente, admitindo-se, no caso do Pará, a indicação de endereço eletrônico caso a seguradora não possua sede no Estado.

Por fim, o requisito 10, relativo à eleição de foro para dirimir controvérsias entre o segurado e a seguradora, também apresenta variações entre os entes subnacionais, que, em geral, estabelecem como foro competente a comarca correspondente à jurisdição de cada ente federativo.

A Portaria PGFN nº 2044/2024 introduziu, na esfera federal, três novos requisitos relativos ao seguro garantia para execução fiscal:

- 15.** Previsão de que a apólice permanecerá vigente enquanto não for apresentada e aceita pela Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional nova garantia que a substitua, mesmo que o tomador solicite negociação administrativa dos débitos ajuizados;
- 16.** Vedação de cláusulas que instituem franquias, participações obrigatórias do segurado ou prazo de carência;
- 17.** No caso de cosseguro, previsão expressa sobre: (a) a seguradora líder e suas atribuições; (b) a inexistência de responsabilidade solidária entre as seguradoras, salvo disposição contratual em sentido contrário; e (c) identificação completa, nome e CNPJ, de todas as sociedades seguradoras participantes, com indicação, no frontispício da apólice e por extenso, dos limites máximos de responsabilidade assumidos por cada uma;

O requisito 15 já constava, de forma semelhante, nas normas dos Estados de São Paulo, Mato Grosso e Rio Grande do Sul. Os requisitos 16 e 17 constituem inovação da PGFN e, até o momento da análise, não foram replicados nos atos normativos subnacionais.

A Portaria SubG-CTF nº 03/2023, do Estado de São Paulo, acrescentou requisitos adicionais aos previstos pela PGFN:

- 18.** Compromisso de que o seguro oferecido a título de garantia de débito não inscrito e/ou não ajuizado se estenderá, independentemente de endosso, à futura execução fiscal;
- 19.** Indicação do ente representado pela Procuradoria-Geral do Estado como beneficiário segurado;
- 20.** Comprovação de poderes do tomador para cumprimento das exigências previstas na portaria;
- 21.** Em contratos de resseguro, cláusula expressa dispondo que a indenização do resseguro, no caso de insolvência, liquidação ou falência da seguradora, será paga diretamente ao segurado, nos termos do parágrafo único do art. 14 da Lei Complementar nº 126/2007;

O requisito 19 foi adotado também pelo Município de São Paulo; o requisito 20 foi incorporado pelo Estado do Rio Grande do Sul e pelo Município de Salvador; e o requisito 21 foi adotado pelos Estados do Mato Grosso e do Rio Grande do Sul.

As Resoluções CPPGE nº 76/2016 e 81/2016 (Mato Grosso) e a Resolução PGE nº 102/2016 (Rio Grande do Sul) preveem mais um requisito:

- 22.** Obrigação de a seguradora efetuar, em juízo, o depósito em dinheiro do valor segurado caso o devedor não o faça, nas hipóteses em que os embargos do executado ou a apelação não tenham efeito suspensivo, independentemente do trânsito em julgado da decisão que discuta o débito;

A Portaria PGM/FISC nº 2/2024 (Município de São Paulo) introduz ainda dois requisitos suplementares:

- 23.** Cláusula de vigência incondicionada, que mantenha o seguro válido mesmo em caso de falência ou recuperação judicial do executado, ou diante de eventos societários como fusão, cisão, incorporação, transformação ou sucessão do tomador;
- 24.** Previsão de que a garantia somente será extinta mediante quitação do débito ou decisão judicial transitada em julgado; e

Por fim, o Parecer Referencial PGMS/PROFI nº 85.263/2023 (Salvador), aplicável tanto ao seguro garantia quanto à carta de fiança bancária, acrescenta o seguinte requisito:

- 25.** Previsão de renúncia, pela instituição financeira, ao benefício de ordem previsto no art. 827 do Código Civil e ao direito referido no art. 838, inciso I, do Código Civil, dispositivo relevante, em especial, nas hipóteses de parcelamento administrativo do crédito executado.

Tabela 10: Comparativo dos requisitos para aceitação de seguro garantia na esfera judicial nos entes federativos analisados

Requisitos para aceitação do seguro garantia judicial									
N.	PGFN (art. 3º da Portaria PGFN 164/2014)	PGFN (art. 3º da Portaria PGFN 2044/2024)	SP (art. 2º da Portaria SubG-CTF 03/2023)	PA (art. 2º da Portaria PGE 432/2023)	MT (art. 4º da Resolução CPPGE 76/2016)	MT (art. 4º da Resolução CPPGE Nº 81 DE 16/2016)	RS (art. 3º da Resolução PGE 102/2016)	São Paulo (art. 3º da Portaria PGM/FISC 2/2024)	Salvador (Parecer Referencial - PGMS/PROFI Nº 85263/2023)
1	Seguradora idônea e devidamente autorizada a funcionar no Brasil	Seguro garantia deverá ser prestado por seguradora idônea e autorizada a funcionar no Brasil	Seguradora idônea e devidamente autorizada a operar no Brasil	Expedição da apólice por seguradora idônea e autorizada a funcionar no Brasil, nos termos da legislação aplicável	Seguradora idônea e devidamente autorizada a funcionar no Brasil	Seguradora idônea e devidamente autorizada a funcionar no Brasil	Seguradora idônea e devidamente autorizada a operar no Brasil	Somente serão aceitas cartas de fiança de instituições idôneas, assim compreendidas aquelas devidamente autorizadas a funcionar no Brasil pelo Banco Central nos termos da legislação aplicável	Haja prova de que a instituição financeira ou seguradora tenha autorização para funcionar no Brasil
2	Requisitos devem estar expressos nas cláusulas da apólice	Requisitos devem estar expressos nas cláusulas da apólice	Requisitos deverão constar expressamente nas cláusulas do contrato	N/A	Requisitos deverão estar expressos nas cláusulas da apólice	Requisitos deverão estar expressos nas cláusulas da apólice	Requisitos deverão constar expressamente em cláusulas do contrato	A aceitação de seguro garantia fica condicionada ao atendimento, nos expressos termos da apólice, dos requisitos constantes da Circular SUSEP 662, de 11 de abril de 2022 e dos termos estabelecidos na Portaria	N/A
3	Valor segurado deverá ser igual ao montante original do débito executado com os encargos e acréscimos legais, devidamente atualizado pelos índices legais aplicáveis aos débitos inscritos em DAU. É admissível a aceitação de seguro garantia judicial para execução fiscal em valor inferior ao montante devido. Nesse caso, a aceitação do seguro garantia judicial para execução fiscal não permite a emissão de certidão positiva com	O seguro garantia para execução fiscal deverá corresponder: 1. ao total do débito a ser garantido, com os encargos e acréscimos legais, devidamente atualizado até a data da emissão da apólice; ou 2. ao total do débito a ser garantido, com os encargos e acréscimos legais, acrescido dos honorários advocatícios, devidamente atualizado até a data da emissão da apólice, no caso dos créditos previdenciários inscritos antes da Lei nº 11.457, de 16 de março de 2007, e dos créditos rurais, sobre os quais não incide o encargo legal do art. 1º do Decreto Lei nº	Valor segurado suficiente para cobertura do montante inscrito ou não inscrito na dívida ativa, incluídos os acréscimos legais e honorários advocatícios, se devidos, atualizado até a data da emissão da apólice. Nos casos em que o seguro garantia ou a carta de fiança bancária estejam ofertados em ação antiexacional ou cautelar, o Procurador do Estado oficialante deverá solicitar a inscrição do débito em Dívida Ativa ao órgão de origem, se ainda não inscrito, e o ajuizamento prioritário da execução fiscal. O Procurador do Estado oficialante deverá solicitar	Previsão de valor suficiente para cobrir integralmente o débito, incluindo encargos, acréscimos legais e honorários advocatícios, no momento da emissão da apólice	O valor segurado deverá ser igual ao montante original do crédito tributário ou não tributário, acrescido dos encargos e acessórios legais, devidamente atualizado pelos índices de correção monetárias e taxa de juros de mora aplicáveis aos débitos inscritos em dívida ativa do Estado de Mato Grosso, além de também incluir a verba devida ao FUNJU. É admissível a aceitação de seguro garantia ou de carta de fiança bancária para execução fiscal em valor inferior ao montante devido. Nesse caso, a aceitação do seguro garantia judicial ou carta	O valor segurado deverá ser igual ao montante original do débito executado com os encargos e acréscimos legais, devidamente atualizado pelos índices legais aplicáveis aos débitos inscritos em dívida ativa. É admissível a aceitação de seguro garantia judicial para execução fiscal em valor inferior ao montante devido. Nesse caso, a aceitação do seguro garantia judicial para execução fiscal não permite a emissão de certidão positiva com efeitos de negativa de débitos e não afasta a adoção de providências com vistas à cobrança da	Valor segurado suficiente para cobertura do montante inscrito em dívida ativa, com os acréscimos legais, incluindo os honorários advocatícios no percentual de 20% (vinte por cento), atualizado até a data em que for prestada a garantia, observado o § 1º do artigo 5º (Quando o valor segurado exceder a R\$ 20.000.000,00, ainda que esse valor esteja compreendido no limite de retenção estabelecido pela SUSEP para a empresa seguradora, será exigida a contratação de resseguro, que se dará nos termos da Lei	Valor da garantia deverá abranger o total da dívida atualizado até a data de emissão da apólice, incluídos os juros de mora, honorários e demais acréscimos legais e, caso tenha sido oferecida em substituição a outro bem que já garanta a execução fiscal, com a adição de trinta por cento nos termos do artigo 835, §2º do Código de Processo Civil	Exigência de que a fiança bancária ou o seguro garantia excedam em 30% o valor do crédito garantido somente se aplica à hipótese de substituição de penhora

	efeitos de negativa de débitos e não afasta a adoção de providências com vistas à cobrança da dívida não garantida, tais como, a inclusão ou manutenção do devedor no cadastro informativo de créditos não quitados do setor público federal (CADIN) ou a complementação da garantia	1.025, de 21 de outubro de 1969 É permitida a aceitação de seguro garantia em valor inferior ao total de débitos. O seguro garantia para negociação administrativa somente poderá ser aceito em valor inferior ao total dos débitos a ser negociado quando expressamente autorizado em acordo de transação individual ou negócio jurídico processual celebrado. A aceitação do seguro garantia em valor inferior ao total de débitos não permite a emissão de certidão de regularidade fiscal e não impede a adoção de providências com vistas à cobrança da dívida não garantida, como a inclusão ou manutenção do devedor no Cadastro Informativo de créditos não quitados do setor público federal - CADIN	a transferência da garantia ou da carta de fiança assim que ajuizada a execução fiscal. Após o ajuizamento da execução fiscal, caso o valor da garantia deixe de ser integral, o contribuinte deverá ser notificado para a devida complementação		de fiança bancária para execução fiscal não permite a emissão de certidão positiva com efeitos de negativa de débitos, não afasta a adoção de providências com vistas à cobrança da dívida não garantida, tais como, o protesto ou a complementação da garantia e não permite a suspensão da exigibilidade do crédito	dívida não garantida, tais como, a inclusão ou manutenção do devedor no cadastro informativo de créditos não quitados ou a complementação da garantia	Complementar nº 126/2007)		
4	Previsão de atualização do débito pelos índices legais aplicáveis aos débitos inscritos em DAU	Previsão de atualização automática do valor da garantia pelos índices legais aplicáveis aos débitos inscritos em dívida ativa da União ou do FGTS, sem exigência de manifestação expressa do segurado ou do tomador	Cláusula de atualização de seu valor pelos mesmos índices de atualização do débito inscrito ou não inscrito na dívida ativa do Estado de São Paulo, não podendo a indicação de um limite máximo ensejar a exclusão de cobertura da atualização do valor segurado	Previsão de atualização pelos índices legais aplicáveis aos créditos estaduais, tributários ou não tributários	Previsão de atualização do valor da indenização (valor segurado) idêntico aos índices e taxa de juros de mora aplicáveis na correção e atualização dos créditos inscritos ou em ser inscritos na dívida ativa do Estado de Mato Grosso	Previsão de atualização do débito pelos índices legais aplicáveis aos débitos inscritos em dívida ativa	Previsão de atualização do valor segurado pelos índices legais aplicáveis aos débitos inscritos em dívida ativa no Estado do Rio Grande do Sul	Conter cláusula que assegure a atualização monetária pelos mesmos índices aplicáveis à dívida ativa municipal, devendo esta atualização ser mantida independentemente de endosso	Previsão de atualização do valor garantido pelos mesmos índices de atualização do crédito tributário executado
5	Manutenção da vigência do seguro, mesmo quando o tomador não houver pago o prêmio nas datas convenionadas, com base no art. 11, §1º, da Circular nº 477 da SUSEP, e em	Manutenção da vigência do seguro, mesmo quando o tomador não houver pago o prêmio nas datas convenionadas, com base no art. 16, § 1º, da Circular Susep nº 662, de 11 de abril de 2022, e em renúncia aos termos do	Renúncia aos termos do art. 763 do Código Civil e do art. 12 do Decreto-Lei Federal nº 73/1966, com a consignação, nos termos estatuídos no § 1º do art. 16 da Circular SUSEP nº 662/2022, de que "A apólice continuará em vigor mesmo quando	Manutenção da vigência do seguro, mesmo que o tomador não tenha pago o prêmio nas datas convenionadas, com base no art. 11, §1º, da Circular nº 477 da SUSEP e em renúncia aos termos do art. 763 da Lei nº 10.406, de 10 de	Constar cláusula garantindo a manutenção da vigência do seguro, mesmo quando o tomador não efetuar o pagamento do prêmio nas datas convenionadas, com base no art. 11, §1º, da Circular nº 477 da	Conter cláusula garantindo manutenção da vigência do seguro, mesmo quando o tomador não houver pago o prêmio nas datas convenionadas, com base no art. 11, § 1º, da Circular nº 477 da SUSEP e em renúncia	Renúncia aos termos do artigo 763 do Código Civil, e do artigo 12 do Decreto-Lei nº 73/1966, com a consignação, nos termos estatuídos no item 4.2 das condições gerais da Circular SUSEP nº 232/2003, de que "fica entendido e	Manutenção da vigência do seguro, mesmo quando o tomador não pagar o prêmio nas datas convenionadas, com base no artigo 16, § 1º, da Circular SUSEP nº 662, de abril de 2022; e em renúncia aos termos do artigo 763 do Código	N/A

	renúncia aos termos do art. 763 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil - CC) e do art. 12 do Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966	art. 763 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 - Código Civil, do art. 12 do Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966, e do art. 20 da Lei nº 15.040, de 9 de dezembro de 2024	o tomador não houver pago o prêmio nas datas convencionadas"	janeiro de 2002 (Código Civil - CC) e do art. 12 do Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966	SUSEP. Renúncia da seguradora aos termos do art. 763 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil e do art. 12 do Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966	aos termos do art. 763 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil - CC) e do art. 12 do Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966	acordado que o seguro continuará em vigor mesmo quando o tomador não houver pago o prêmio nas datas convencionadas"	Civil e do artigo 12 do Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966	
6	Referência ao número da inscrição em dívida ativa, bem como ao número do processo judicial ou processo administrativo de parcelamento	Referência ao número da inscrição em dívida ativa da União ou do FGTS, ou do processo judicial, ou do processo administrativo fiscal ou de negociação administrativa, que identifique de forma inequívoca o objeto de garantia	Referência ao número do processo judicial e ao número da inscrição em dívida ativa do débito objeto da garantia e, tratando-se de ação antixacional relativa a débito não inscrito, ao número do auto de infração e imposição de multa ou outra referência que permita identificar o débito segurado	Indicação do número do processo judicial, da Certidão de Dívida Ativa ou do Auto de Infração relacionado ao seguro garantia	Referência ao número da certidão de inscrição em dívida ativa, bem como ao número do processo judicial, ou, do processo administrativo, quando o crédito ainda não estiver inscrito na dívida ativa	Referência ao número da inscrição em dívida ativa, bem como ao número do processo judicial ou processo administrativo de parcelamento	Referência ao número da inscrição em dívida ativa do débito objeto da garantia	Deverá ser indicado o processo e a dívida garantida pelo seguro	N/A
7	Vigência da apólice de, no mínimo, 2 anos	Prazo de vigência da apólice, que será, de no mínimo 5 anos no seguro garantia para execução fiscal, devendo a seguradora garantir a manutenção da cobertura enquanto houver risco a ser coberto, independentemente de solicitação do tomador, mediante renovações sucessivas da apólice que devem manter todas as cláusulas originais, com alterações limitadas à atualização do valor da garantia e ao prazo de vigência, sem prejuízo de eventuais alterações nas condições comerciais restritas à relação entre a seguradora e o tomador	A apólice deverá ter vigência até a extinção das obrigações do tomador ou vigência de, no mínimo, 3 anos, desde que cláusula contratual estabeleça a obrigatoriedade de a empresa seguradora efetuar o depósito integral do valor segurado em juízo, em até 15 dias a contar da sua intimação, se o tomador não adotar, antes do vencimento da garantia e de modo a evitar a solução de continuidade, uma das seguintes providências: proceder ao depósito integral do valor segurado em dinheiro; apresentar nova apólice de seguro garantia; oferecer carta fiança	Prazo de validade indeterminado ou, se determinado, prazo superior a 2 anos e previsão de caracterização do sinistro caso o tomador não cumpra a obrigação de renovar o seguro garantia ou apresentar nova garantia suficiente e idônea até 60 dias antes do término da vigência da apólice	A vigência da apólice deverá ser até a extinção das obrigações do tomador objeto da garantia, ou, alternativamente, o prazo de validade do seguro garantia poderá ser de, no mínimo, dois anos, desde que cláusula contratual estabeleça a obrigatoriedade de a empresa seguradora efetuar depósito integral do valor segurado, em até 15 dias da sua intimação, se o tomador, em até 60 dias antes do vencimento do seguro, não adotar uma das seguintes providências: depositar o valor segurado em dinheiro; apresentar nova apólice de seguro garantia que atenda aos requisitos desta Resolução; ou oferecer carta de fiança bancária, observada a disciplina prevista nesta resolução	Vigência da apólice será de, no mínimo, 2 (dois) anos no seguro garantia judicial para execução fiscal	Prazo de validade até a extinção das obrigações do tomador ou prazo de, no mínimo, 2 anos, desde que cláusula contratual estabeleça a obrigatoriedade de a empresa seguradora efetuar o depósito integral do valor segurado em juízo, em até 15 dias a contar da sua intimação, se o tomador, em até 60 dias antes do vencimento do seguro, não adotar uma das seguintes providências: proceder ao depósito integral do valor segurado em dinheiro; apresentar nova apólice de seguro garantia; oferecer carta fiança	Manter vigência enquanto perdurar o risco coberto, sendo renovada automaticamente independentemente de ato ou anuência do tomador, nos termos dos artigos 7º a 9º da Circular SUSEP nº 662, de abril de 2022	Previsão de prazo indeterminado de sua vigência, ou vinculação de sua vigência ao tempo em que durar a execução fiscal, independentemente da vontade do executado
8	Estabelecimento das situações	Estabelecimento das hipóteses	Previsão das situações caracterizadoras da	Previsão de ocorrência do sinistro com o não	Estabelecer as situações caracterizadoras da	Estabelecimento das situações	Previsão das situações caracterizadoras da	A apólice deverá contemplar	N/A

	caracterizadoras da ocorrência de sinistro	caracterizadoras do sinistro, nos termos do art. 12	ocorrência de sinistro (não pagamento, pelo tomador, quando determinado pelo juízo, do valor do objeto da garantia; a não renovação do seguro garantia pelo tomador, no prazo estabelecido no §1º deste artigo, ainda que o débito seja objeto de parcelamento; o rompimento do parcelamento por inadimplemento das obrigações assumidas no Termo de Acordo de Parcelamento)	pagamento pelo tomador do valor executado, quando determinado pelo juiz, independentemente do trânsito em julgado ou de qualquer outra ação judicial em curso na qual se discuta o débito	ocorrência de sinistro (o não pagamento pelo tomador, quando determinado pelo juízo, do valor do objeto da garantia, independentemente do trânsito em julgado ou de qualquer outra ação que discuta o débito, após o recebimento dos embargos à execução ou apelação, sem efeito suspensivo; o não atendimento, pelo tomador, do disposto no § 3º deste artigo; quando o tomador ao ser citado na execução fiscal não apresentar, junto com a nomeação da apólice de seguro à penhora, a garantia complementar do débito executado, no caso de antecipação da garantia; ocorrer a denúncia do acordo de parcelamento do débito garantido pelo seguro garantia, por descumprimento atribuído ao tomador)	caracterizadoras da ocorrência de sinistro nos termos do art. 10 desta Portaria	ocorrência de sinistro (o não pagamento, pelo tomador, quando determinado pelo juízo, do valor do objeto da garantia, independentemente do trânsito em julgado ou de qualquer outra ação que discuta o débito, após o recebimento dos embargos à execução ou apelação, sem efeito suspensivo; o não atendimento, pelo tomador, dos procedimentos relacionados aos seguros com validade de até 2 anos; a perda de parcelamento por inadimplemento das obrigações assumidas no Termo de Acordo de Parcelamento)	caracterização de sinistros (o não pagamento pelo tomador do valor executado, quando determinado pelo juiz em decisão judicial, observadas as condições estabelecidas no artigo 9º, § 7º da Lei 6.830, de 22 de setembro de 1980; o não cumprimento da obrigação de, até 60 dias antes do fim da vigência da apólice, renovar o seguro garantia, apresentar fiança bancária ou depósito em dinheiro do montante integral da dívida)	
9	Endereço da seguradora	Endereço da seguradora	Endereço e qualificação completa da seguradora ou, se for o caso, da resseguradora e endereço eletrônico da seguradora ou, se for o caso, da resseguradora, anuindo com a sua utilização para o recebimento de intimações judiciais	Indicação do endereço da seguradora na Comarca da Capital do Estado do Pará ou endereço eletrônico para recebimento de intimações	O endereço da seguradora	Endereço da seguradora	Endereço e qualificação completa da seguradora, ou da resseguradora, se for o caso	As seguradoras devem possuir sede ou filial estabelecida no Município de São Paulo	N/A
10	Eleição do foro da Seção Judiciária ou da Subseção Judiciária, quando houver, da Justiça Federal com jurisdição sobre a unidade da PGFN competente para a cobrança do débito inscrito em dívida	Eleição do foro da Seção Judiciária ou da Subseção Judiciária da Justiça Federal com jurisdição sobre a unidade da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional competente para a cobrança do débito inscrito em dívida ativa, para dirimir	Eleição da comarca do Estado de São Paulo em que tramita a ação, ou, se ainda não ajuizada, da comarca com jurisdição para a cobrança executiva do débito inscrito em dívida ativa, para dirimir questões entre segurado e a empresa seguradora	Cláusula que eleja o foro na Comarca da execução fiscal ou a Comarca da Capital do Estado do Pará para dirimir eventuais controvérsias relacionadas ao Estado do Pará, surgidas da aplicação e interpretação das cláusulas do contrato de seguro	Indicar como foro de eleição o da Comarca de Cuiabá ou da Comarca em que tramitar ou que tramitará a Execução Fiscal e para dirimir questões entre o segurado (Estado de Mato Grosso) e a seguradora	Eleição do foro da comarca de Cuiabá para dirimir questões entre o segurado (Estado de Mato Grosso) e a empresa seguradora	Eleição da comarca do Estado do Rio Grande do Sul em que tramita a ação ou, se ainda não ajuizada, com jurisdição para a cobrança executiva do débito inscrito em dívida ativa e para dirimir questões entre segurado (Estado	N/A	Eleição do foro da Comarca de Salvador para dirimir quaisquer questões que envolvam a fiança bancária ou seguro garantia

	ativa para dirimir questões entre a segurada (União) e a empresa seguradora	questões entre o segurado e a seguradora					do Rio Grande do Sul) e a empresa seguradora		
11	Inaplicabilidade de cláusula compromissória de arbitragem	Sendo inaplicável a cláusula compromissória de arbitragem	É vedada a previsão, no contrato de seguro garantia, de cláusula compromissória de arbitragem para dirimir questões entre o segurado e a empresa seguradora	Ausência de cláusula compromissória de arbitragem	Contrato de seguro garantia não poderá conter cláusula, específica ou genérica, prevendo a possibilidade de resolução de conflitos ou litígios mediante cláusula compromissória de arbitragem	Sendo inaplicável a cláusula compromissória de arbitragem	N/A	O seguro não poderá conter cláusula compromissória de arbitragem	N/A
12	Não poderá conter cláusula de desobrigação decorrente de atos exclusivos do tomador, da seguradora ou de ambos	Atos exclusivos do tomador, da seguradora ou de ambos não poderão gerar perdas ou prejuízo ao segurado	É vedada a previsão, no contrato de seguro garantia, de cláusula, específica ou genérica, de desobrigação decorrente de atos exclusivos do tomador, da seguradora ou, se for o caso, da resseguradora, ou de todos	Inexistência de desobrigação contratual por ato exclusivo do tomador, da seguradora ou de ambos	Contrato de seguro garantia não poderá conter cláusula, específica ou genérica, de desobrigação decorrente de atos exclusivos do tomador ou da empresa seguradora, ou da empresa resseguradora, se for o caso, ou, de ambos em conjunto	O contrato de seguro garantia não poderá conter cláusula de desobrigação decorrente de atos exclusivos do tomador, da seguradora ou de ambos	É vedada a previsão, no contrato de seguro garantia, de cláusula, específica ou genérica, de desobrigação decorrente de atos exclusivos do tomador, da seguradora ou da empresa resseguradora, se for o caso, ou de todos	A seguradora não se isentará de sua responsabilidade por atos exclusivos do tomador, da empresa seguradora, ou de ambos em conjunto	N/A
13	Somente poderá ser aceito se sua apresentação ocorrer antes de depósito ou da efetivação da constrição em dinheiro, decorrente de penhora, arresto ou outra medida judicial	O seguro garantia para a execução fiscal somente poderá ser aceito se sua apresentação ocorrer antes do depósito ou da efetivação da constrição em dinheiro decorrente de penhora, arresto ou outra medida judicial. É permitida a substituição da garantia por seguro garantia para execução fiscal, exceto se já houver depósito ou efetivação da constrição em dinheiro decorrente de penhora, arresto ou outra medida judicial, e desde que atendidos os requisitos desta Portaria. Em se tratando de débitos ajuizados garantidos por arresto ou penhora, com leilão já designado ou com alienação por iniciativa particular já autorizada, a substituição do bem pelo seguro garantia ficará a critério	N/A	Apresentação da apólice antes de depósito ou constrição de dinheiro decorrente de penhora, arresto ou outra medida judicial	O seguro garantia e a carta de fiança bancária somente poderão ser aceitos se sua apresentação ocorrer antes do depósito ou da efetivação da constrição em dinheiro, decorrente de penhora, arresto ou outra medida judicial	O seguro garantia judicial para execução fiscal somente poderá ser aceito se sua apresentação ocorrer antes de depósito ou da efetivação da constrição em dinheiro, decorrente de penhora, arresto ou outra medida judicial	O seguro garantia somente poderá ser aceito se sua apresentação ocorrer antes de depósito judicial, penhora, arresto ou outra medida judicial que importe na constrição em dinheiro do montante integral	Não serão aceitas cartas de fiança bancária ou seguro garantia em substituição de depósito em dinheiro ou efetivação de constrição em dinheiro, decorrente de penhora, arresto ou de quaisquer outras medidas judiciais	N/A

		da unidade da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional competente, que avaliará a conveniência em face da estratégia processual de recuperação do crédito. A apólice somente poderá ser alterada mediante pedido do segurado ou com sua expressa concordância							
14	Ciente da ocorrência do sinistro, a unidade da PGFN responsável reclamará à seguradora, no prazo de 30 dias, observando os seguintes procedimentos: Deverá ser solicitada ao juízo a intimação da seguradora para pagamento da dívida executada, devidamente atualizada, em 15 dias, sob pena de contra ela prosseguir a execução nos próprios autos, conforme o disposto no inciso II, do art. 19, da Lei nº 6.830, de 22 de setembro de 1980	Se a seguradora não efetuar o pagamento do valor integral do débito, inclusive do saldo remanescente da dívida negociada, a unidade da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional competente deverá em caso de débitos ajuizados, incluir a seguradora como corresponsável dos débitos inscritos e requerer ao juízo a inclusão da seguradora no polo passivo da execução fiscal, nos termos do art. 19, inciso II, da Lei nº 6.830, de 22 de setembro de 1980	Previsão de que a empresa seguradora, por ocasião do pagamento da indenização, sujeitar-se-á ao procedimento previsto no caput e no inciso II do art. 19 da Lei de Execuções Fiscais	Ciente da ocorrência de sinistro, o Procurador responsável solicitará ao juízo a intimação da seguradora para pagamento da dívida executada, devidamente atualizada, em 15 dias, sob pena de contra ela prosseguir a execução nos próprios autos, conforme o disposto no inciso II, do art. 19, da Lei nº 6.830, de 22 de setembro de 1980	A empresa seguradora, por ocasião do pagamento da indenização, sujeitar-se-á ao procedimento previsto no caput e no inciso II do art. 19 da Lei nº 6.830, de 22 de setembro de 1980	No seguro garantia judicial para execução fiscal, deverá ser solicitada ao juízo a intimação da seguradora para pagamento da dívida executada, devidamente atualizada, em 15 (quinze) dias, sob pena de contra ela prosseguir a execução nos próprios autos, conforme o disposto no inciso II, do art. 19, da Lei nº 6.830, de 22 de setembro de 1980	Previsão de que a empresa seguradora, por ocasião do pagamento da indenização, sujeitar-se-á ao procedimento previsto no caput e no inciso II do artigo 19 da Lei nº 6.830/1980	N/A	N/A
15	N/A	Previsão de que permanecerá vigente a apólice do seguro garantia para execução fiscal, ainda que o tomador solicite negociação administrativa dos débitos ajuizados, enquanto não apresentada e aceita pela Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional a nova garantia em substituição à anterior	Previsão de que, na hipótese do tomador aderir a parcelamento do débito objeto do seguro garantia, a empresa seguradora não estará isenta de responsabilidade em relação à apólice	N/A	Estabelecer a obrigação de que, na hipótese do tomador aderir a parcelamento do débito objeto do seguro garantia, a empresa seguradora não estará isenta da responsabilidade em relação à apólice enquanto o parcelamento não for integralmente cumprido	O tomador que solicitar parcelamento de débitos ajuizados, garantidos por seguro garantia judicial para execução fiscal, deverá oferecer em sua substituição outra garantia, suficiente e idônea, no ato do pedido de parcelamento. Até a assinatura do termo de parcelamento, deverá o tomador manter vigente a apólice do seguro garantia judicial para execução fiscal. A suficiência e a	Previsão de que, na hipótese do tomador aderir a parcelamento do débito objeto do seguro garantia, a empresa seguradora não estará isenta de responsabilidade em relação à apólice	N/A	N/A

						idoneidade da garantia prestada pelo tomador deverão ser apreciadas pelo Procurador do Estado responsável pelo processo de parcelamento, no prazo de 30 dias, contados do oferecimento da garantia na unidade da PGET. Se a norma de parcelamento não exigir apresentação de garantia ou exigir apenas a sua manutenção, a análise da suficiência e idoneidade da garantia oferecida em substituição ao seguro garantia será feita pelo Procurador do Estado responsável pela execução fiscal, devendo a nova garantia ser apresentada no bojo do processo de execução fiscal. Havendo mais de um débito a ser parcelado, a exigência do caput deste artigo será restrita aos débitos garantidos por seguro garantia judicial. O seguro garantia parcelamento administrativo fiscal poderá substituir mais de um seguro garantia judicial para execução fiscal			
16	N/A	A vedação de cláusula que estabeleça franquias, participações obrigatórias do segurado e prazo de carência	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
17	N/A	No caso de cosseguro, deverá ter a previsão sobre: a) a seguradora líder e suas atribuições; b) a inexistência de responsabilidade solidária entre as seguradoras, salvo previsão em sentido diverso no contrato de	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

		cosseguro; e c) o nome e o Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas - CNPJ de todas as sociedades seguradoras participantes, e os respectivos limites de responsabilidade máxima assumida, no frontispício da apólice e por extenso							
18	N/A	N/A	Compromisso de que o seguro oferecido em garantia de débito não inscrito e/ou não ajuizado se estenderá, independente de endosso, à futura execução fiscal	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
19	N/A	N/A	Indicação do ente representado pela Procuradoria Geral do Estado como beneficiário segurado	N/A	N/A	N/A	N/A	Deverá ser indicado o Município de São Paulo, CNPJ 46.395.000/0001-39 como segurado	N/A
20	N/A	N/A	Comprovação de poderes do tomador para atendimento das exigências previstas no art. 2º desta Portaria	N/A	N/A	N/A	Comprovação de poderes do tomador para atendimento das exigências previstas no artigo 3º	N/A	Haja prova de que os signatários da apólice possuem poderes para tanto
21	N/A	N/A	Na hipótese da contratação de resseguro, os contratos deverão conter cláusula expressa indicando que o pagamento da indenização correspondente ao resseguro, no caso de insolvência, liquidação ou falência da seguradora, será feito diretamente ao segurado, nos termos do parágrafo único do artigo 14 da Lei Complementar Federal nº 126, de 15 de janeiro de 2007	N/A	Na hipótese da contratação de resseguro, os contratos deverão conter cláusula expressa indicando que o pagamento da indenização ou do benefício correspondente ao resseguro, no caso de insolvência, liquidação ou falência da empresa seguradora, ocorrerá diretamente ao segurado, nos termos do parágrafo único do art. 14 da Lei Complementar Federal n.º 126, de 15 de janeiro de 2007	N/A	Na hipótese da contratação de resseguro, os contratos deverão conter cláusula expressa indicando que o pagamento da indenização correspondente ao resseguro, no caso de insolvência, liquidação ou falência da empresa seguradora, ocorrerá diretamente ao segurado, nos termos do parágrafo único do artigo 14 da Lei Complementar nº 126/2007	N/A	N/A
22	N/A	N/A	N/A	N/A	Estabelecer a obrigação para a empresa seguradora efetuar, em juízo, o depósito em dinheiro do valor segurado, caso o devedor não o faça, nas	Fica caracterizada a ocorrência de sinistro, gerando a obrigação de pagamento de indenização pela seguradora no seguro garantia judicial para	Estabelecimento de obrigação para a empresa seguradora efetuar, em juízo, o depósito, em dinheiro, do valor segurado, caso o devedor não o faça nas	N/A	N/A

					hipóteses em que não for atribuído efeito suspensivo aos embargos do executado ou quando a apelação não for recebida com efeito suspensivo, independentemente, de trânsito em julgado da decisão dos embargos ou de outra ação em que se discuta o débito	execução fiscal com o não pagamento pelo tomador do valor executado, quando determinado pelo juiz, independentemente do trânsito em julgado ou de qualquer outra ação judicial em curso na qual se discuta o débito, após o recebimento dos embargos à execução ou da apelação, sem efeito suspensivo	hipóteses em que não seja atribuído efeito suspensivo aos embargos do executado, ou quando a apelação não seja recebida com efeito suspensivo, independentemente de trânsito em julgado da decisão dos embargos ou de outra ação que discuta o débito		
23	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	O seguro deverá conter cláusula de vigência incondicionada mantendo-se válido mesmo que decretada falência ou recuperação judicial do executado ou da ocorrência de eventos como fusão, cisão, incorporação, transformação e sucessão do tomador	N/A
24	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	A garantia somente será extinta em caso de quitação do débito ou decisão passada em julgado	N/A
25	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Previsão de renúncia da instituição financeira ao benefício de ordem de que trata o artigo 827 do Código Civil e ao direito de que trata o artigo 838, inciso I do Código Civil (importante nas hipóteses em que houver parcelamento administrativo do crédito executado)

Fonte: Elaboração própria (2026).

2.2.2. Mapeamento dos requisitos para aceitação de fiança bancária na esfera judicial

Na esfera federal, a Portaria PGFN nº 644/2009 estabelece os critérios e condições para aceitação de cartas de fiança bancária no âmbito da PGFN. Esse ato normativo foi posteriormente alterado pelas Portarias PGFN nº 1.378/2009 e nº 367/2014. A tabela a seguir sintetiza esses critérios e condições.

Tabela 11: Atos normativos subnacionais analisados sobre os requisitos para oferta e aceitação de fiança bancária judicial

	União Federal	SP	PA	RS	BA	MT	São Paulo	Belém	Porto Alegre	Salvador	Cuiabá
Possui ato normativo que especifique os requisitos para oferta e aceitação da fiança bancária?	Sim. Portaria PGFN nº 644/2009 [Com alterações promovidas pela Portaria PGFN nº 1378, de 16 de outubro de 2009, e pela Portaria PGFN nº 367, de 8 de maio de 2014]	Sim. Portaria SubG-CTF nº 03/2023	Não localizado e pedido LAI 3092/2024 informou apenas o ato normativo relacionado ao seguro garantia	Não localizado e pedido LAI 7802955/0168 não foi respondido de forma suficiente. O Plantão Fiscal Virtual indicou apenas o ato normativo relacionado ao seguro garantia e não foi obtida resposta do Fale Conosco da PGE-RS	Não localizado e pedido LAI 3096799 não foi respondido de forma suficiente. Por contato telefônico, os servidores da Corregedoria-Geral da Justiça da Bahia informaram que não têm conhecimento da existência de ato normativo	Sim. Resolução CPPGE-MT nº 76/2016	Sim. Portaria PGM/FISC nº 2/2024	Não localizado e pedido LAI 9221/2024 não respondido	Não há ato normativo, conforme informado no pedido LAI 011989-24-98	Embora não seja ato normativo propriamente dito, há o Parecer Referencial PGMS/PROFI nº 85.263/2023 que detalha os requisitos (e, inclusive, recomenda a edição de ato normativo sobre o tema)	Não há ato normativo, conforme informado no pedido LAI 114/2024

Fonte: Elaboração própria (2026).

Os artigos 2º e 3º da Portaria PGFN nº 644/2009 dispõem que a carta de fiança bancária deve conter, no mínimo, os seguintes requisitos:

1. Cláusula de atualização do valor pelos mesmos índices aplicáveis à dívida ativa da União;
2. Cláusula de renúncia ao benefício de ordem previsto no art. 827 do Código Civil (Lei nº 10.406/2002);
3. Cláusula estabelecendo prazo de validade até a extinção das obrigações do afiançado, com expressa renúncia ao art. 835 do Código Civil (*redação dada pela Portaria PGFN nº 1.378/2009*);
4. Cláusula de eleição de foro para dirimir controvérsias entre a fiadora e a credora (União), correspondente à Seção ou Subseção Judiciária da Justiça Federal com jurisdição sobre a unidade da PGFN competente (*incluído pela Portaria PGFN nº 1.378/2009*);
5. Cláusula de renúncia, pela instituição financeira fiadora, ao disposto no art. 838, inciso I, do Código Civil (*redação dada pela Portaria PGFN nº 1.378/2009*);
6. Declaração da instituição financeira atestando que a carta de fiança foi emitida em conformidade com o art. 34 da Lei nº 4.595/1964 e com o art. 2º da Resolução CMN nº 2.325/1996 (*incluído pela Portaria PGFN nº 1.378/2009*);
7. Comprovação, pelo subscritor da carta de fiança, dos poderes necessários para atendimento às exigências de renúncia;
8. Emissão por instituição financeira idônea e devidamente autorizada a funcionar no Brasil;
9. Apresentação da fiança somente poderá ser aceita se ocorrer antes do depósito judicial ou de decisão que determine a penhora em dinheiro;

Os atos normativos subnacionais replicam praticamente todos os nove requisitos previstos pela portaria federal, com algumas exceções:

- A Portaria SubG-CTF nº 03/2023, do Estado de São Paulo, não reproduz o requisito 9, não dispondo, portanto, sobre a obrigatoriedade de apresentação da fiança antes da penhora em dinheiro.
- A Portaria PGM/FISC nº 2/2024, do Município de São Paulo, omite os requisitos 4 e 6, deixando de prever cláusula de eleição de foro e declaração de conformidade da instituição financeira com as normas do Conselho Monetário Nacional.
- O Parecer Referencial PGMS/PROFI nº 85.263/2023, de Salvador, por sua vez, não contempla os requisitos 6 e 9.

Naturalmente, enquanto a portaria federal determina a atualização da fiança pelos mesmos índices aplicáveis à dívida ativa da União (requisito 1), os atos normativos estaduais e municipais aplicam os índices de atualização correspondentes às respectivas dívidas ativas locais. Ajustes semelhantes são observados quanto à eleição de foro (requisito 4), que, nos entes subnacionais, corresponde à jurisdição de cada ente federativo.

As normas estaduais e municipais também divergem quanto ao prazo de validade (requisito 3). A redação original da Portaria PGFN nº 644/2009 previa a concessão da fiança por prazo indeterminado – previsão replicada pela Portaria PGM/FISC nº 2/2024, do Município de São Paulo, e pelo Parecer Referencial PGMS/PROFI nº 85.263/2023, de Salvador. Após a alteração introduzida pela Portaria PGFN nº 1.378/2009, passou-se a exigir que a carta de fiança tivesse validade até a extinção das obrigações do devedor afiançado, regra que foi reproduzida pela Portaria SubG-CTF nº 03/2023, do Estado de São Paulo. Já a Resolução CPPGE nº 76/2016, do Estado do Mato Grosso, prevê prazo de validade indeterminado ou vinculado ao término do processo judicial que discute o débito garantido, admitindo, contudo, a fixação de prazo determinado de, no mínimo, dois anos, desde que haja cláusula obrigando a instituição financeira a honrar a fiança caso o devedor, até sessenta dias antes do vencimento, não deposite o valor, não apresente nova fiança ou não ofereça apólice de seguro garantia.

Além de reproduzirem os requisitos federais, os atos normativos subnacionais apresentam inovações.

A Portaria SubG-CTF nº 03/2023, do Estado de São Paulo, acrescenta os seguintes requisitos:

- 10.** Compromisso de que a carta de fiança oferecida para garantia de débito não inscrito, inscrito ou não ajuizado se estenderá, independentemente de endosso, à futura execução fiscal;
- 11.** Referência ao número do processo judicial e da inscrição em dívida ativa, ou, tratando-se de ação antiexacional relativa a débito não inscrito, ao número do auto de infração ou outro identificador do débito;
- 12.** Indicação do endereço eletrônico da fiadora, com anuência para recebimento de intimações judiciais;
- 13.** Previsão de que, na hipótese de adesão a parcelamento do débito afiançado, a fiadora não estará isenta de responsabilidade;
- 14.** Valor afiançado suficiente para cobrir o montante inscrito ou não inscrito na dívida ativa, incluídos acréscimos legais e honorários advocatícios, atualizado até a data da prestação da garantia;
- 15.** Indicação do ente representado pela procuradoria-geral do estado como beneficiário da fiança;

- 16.** Reafirmação de que a fiadora não se exime de responsabilidade em caso de parcelamento do débito;

A Resolução CPPGE nº 76/2016, do Estado do Mato Grosso, além de todos os requisitos federais, adota o requisito 16 da norma paulista, e acrescenta:

- 17.** Exigência de que todos os requisitos da Resolução constem expressamente das cláusulas contratuais;
- 18.** Vedação à aceitação de carta de fiança que condicione o pagamento ao trânsito em julgado da decisão judicial;

A Portaria PGM/FISC nº 2/2024, do Município de São Paulo, além de replicar a maioria dos requisitos federais, adota previsões correspondentes aos requisitos 11 e 12 da portaria paulista, determinando que a fiança deve estar vinculada a processo específico, com identificação do débito garantido, e que a instituição financeira possua sede ou filial no Município de São Paulo. A norma municipal ainda inova ao exigir:

- 19.** Menção expressa ao devedor executado como afiançado; e
- 20.** Cláusula de vigência incondicionada, assegurando a manutenção da garantia mesmo nas hipóteses de falência ou recuperação judicial do executado, bem como em casos de sucessão decorrentes de fusão, cisão, incorporação ou transformação.

Tabela 12: Comparativo dos requisitos para aceitação de fiança bancária na esfera judicial nos entes federativos analisados

Requisitos para aceitação da fiança bancária judicial					
N.	PGFN (art. 2º da Portaria PGFN 644/2009)	SP (art. 7º da Portaria SubG-CTF 03/2023)	MT (art. 12 da Resolução CPPGE 76/2016)	São Paulo (art. 2º da Portaria PGM/FISC 2/2024)	Salvador (Parecer Referencial - PGMS/PROFI Nº 85263/2023)
1	Cláusula de atualização de seu valor pelos mesmos índices de atualização do débito inscrito em dívida ativa da União	Cláusula de atualização de seu valor pelos mesmos índices de atualização do débito inscrito ou não inscrito na dívida ativa do Estado de São Paulo	Cláusula de atualização de seu valor pelos mesmos índices de atualização do crédito estatal inscrito ou não na dívida ativa do Estado	Conter cláusulas para atualização monetária pelos mesmos índices aplicáveis à dívida ativa municipal	Previsão de atualização do valor garantido pelos mesmos índices de atualização do crédito tributário executado
2	Cláusula de renúncia ao benefício de ordem instituído pelo art. 827 da Lei 10.406/2002 (Código Civil)	Cláusula de renúncia ao benefício de ordem instituído pelo parágrafo único do artigo 827 do Código Civil	Expressa cláusula de renúncia ao benefício de ordem instituído pelo art. 827 da Lei Federal n.º 10.406/ 2002 (Código Civil)	Conter cláusulas de solidariedade com renúncia do fiador aos benefícios do artigo 827 do Código Civil e, nos casos de multiplicidade de fiadores, também ao artigo 829 do mesmo diploma	Previsão de renúncia da instituição financeira ao benefício de ordem de que trata o artigo 827 do Código Civil
3	Cláusula estabelecendo prazo de validade até a extinção das obrigações do afiançado devedor, devendo constar, neste caso, expressa renúncia aos termos do art. 835 da Lei Nº 10.406, de 2002 (Código Civil) <i>(redação dada pela Portaria PGFN 1378/2009)</i> Deverá ser concedida por prazo indeterminado <i>(redação original da Portaria)</i>	Cláusula estabelecendo prazo de validade até que ocorra a extinção das obrigações do afiançado devedor, devendo constar, neste caso, expressa renúncia aos termos do artigo 835 do Código Civil	Prazo de validade indeterminado, ou, vinculado ao término do processo judicial correspondente ao débito garantido. É admitido que a carta de fiança bancária tenha prazo de validade determinado, de no mínimo 2 anos, desde que esta contenha cláusula contratual estabelecendo a obrigatoriedade da instituição financeira fiadora honrar a fiança se o devedor afiançado não adotar, até 60 dias antes do vencimento da carta de fiança, uma das seguintes providências: depositar o valor da garantia em dinheiro nos autos judiciais; oferecer nova carta fiança; ou apresentar apólice de seguro garantia	Vigorar por prazo indeterminado (ou até a extinção da obrigação)	Previsão de prazo indeterminado de sua vigência, ou vinculação de sua vigência ao tempo em que durar a execução fiscal, independentemente da vontade do executado;
4	Cláusula com a eleição de foro, para dirimir questões entre fiadora e credora (União) referentes à fiança bancária, da Seção Judiciária, ou da Subseção Judiciária, quando houver, da Justiça Federal com jurisdição sobre a unidade da Procuradoria da Fazenda Nacional competente para a cobrança do débito inscrito em Dívida Ativa da União <i>(incluído pela Portaria PGFN 1378/2009)</i>	Cláusula com a eleição da comarca do Estado de São Paulo em que tramita a ação, ou, se ainda não ajuizada, da comarca com jurisdição para a cobrança executiva do débito inscrito em dívida ativa, para dirimir questões entre fiadora e credor, no que diz respeito à carta de fiança bancária	Cláusula com a eleição do foro da Comarca de Cuiabá, para dirimir questões entre fiadora e o Estado (credor), ou, da Comarca onde a execução fiscal estiver ou deverá ser ajuizada	N/A	Eleição do foro da Comarca de Salvador para dirimir quaisquer questões que envolvam a fiança bancária ou seguro garantia
5	Cláusula de renúncia, por parte da instituição financeira fiadora, do estipulado no inciso I do art. 838 do Código Civil <i>(redação dada pela Portaria PGFN 1378/2009)</i> Cláusula de renúncia aos termos do art. 835 da Lei 10.406/2002 (Código Civil) <i>(redação original da Portaria)</i>	Cláusula de renúncia, por parte da instituição financeira fiadora, do estipulado no inciso I do artigo 838 do Código Civil	Cláusula de renúncia expressa, por parte da instituição financeira fiadora, aos termos dos artigos 835 e 838, I, do Código Civil	Cláusula de renúncia aos termos dos artigos 835 e 838, I do Código Civil	Previsão de renúncia ao direito de que trata o artigo 838, inciso I do Código Civil (importante nas hipóteses em que houver parcelamento administrativo do crédito executado)

6	Declaração da instituição financeira de que a carta fiança é concedida em conformidade com o disposto no art. 34 da Lei Nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, nos termos do art. 2º da Resolução CMN Nº 2.325, de 1996, do Conselho Monetário Nacional <i>(incluído pela Portaria PGFN 1378/2009)</i>	Declaração da instituição financeira de que a carta fiança bancária é concedida em conformidade com o disposto no artigo 34 da Lei Federal nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, com redação dada pela Lei Federal nº 13.506, de 13 de novembro de 2017, e também nos termos do art. 2º da Resolução CMN nº 2.325, de 30 de outubro de 1996	Declaração da instituição financeira de que a carta fiança é concedida em conformidade com o disposto no art. 34 da Lei Federal nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, nos termos do art. 2º da Resolução CMN nº 2.325, de 1996, do Conselho Monetário Nacional	N/A	N/A
7	O subscritor da carta de fiança bancária deverá comprovar poderes para atendimento às exigências de renúncia	O subscritor da carta de fiança bancária deverá comprovar poderes para atendimento às exigências de renúncia	O subscritor da carta de fiança bancária deverá comprovar poderes para o atendimento das exigências de renúncia	A carta de fiança deverá ser apresentada com firma reconhecida e acompanhada de documentos que comprovem os poderes do signatário	Haja prova de que os signatários da apólice possuem poderes para tanto
8	Deverá ser emitida por instituição financeira idônea e devidamente autorizada a funcionar no Brasil	A carta de fiança bancária deverá ser emitida por instituição financeira idônea e devidamente autorizada a funcionar no Brasil	A carta de fiança bancária deverá ser emitida por instituição financeira garantidora idônea, devidamente autorizada a funcionar no Brasil	Somente serão aceitas cartas de fiança de instituições idôneas, assim compreendidas aquelas devidamente autorizadas a funcionar no Brasil pelo Banco Central nos termos da legislação aplicável	Haja prova de que a instituição financeira ou seguradora tenha autorização para funcionar no Brasil
9	Somente poderá ser aceita se sua apresentação ocorrer antes de depósito ou de decisão judicial que determine a penhora de dinheiro	N/A	O seguro garantia e a carta de fiança bancária somente poderão ser aceitos se sua apresentação ocorrer antes do depósito ou da efetivação da construção em dinheiro, decorrente de penhora, arresto ou outra medida judicial.	Não serão aceitas cartas de fiança bancária ou seguro garantia em substituição de depósito em dinheiro ou efetivação de construção em dinheiro, decorrente de penhora, arresto ou de quaisquer outras medidas judiciais	N/A
10	N/A	Compromisso de que a carta fiança bancária oferecida em garantia de débito não inscrito ou inscrito e não ajuizado se estenderá, independente de endosso, à futura execução fiscal	N/A	N/A	N/A
11	N/A	Referência ao número do processo judicial e ao número da inscrição na dívida ativa do débito objeto da garantia e, tratando-se de ação antiexacional relativa a débito não inscrito, ao número do auto de infração e imposição de multa ou outra referência que permita identificar o débito objeto da fiança	N/A	Vincular-se a um processo específico com indicação do número da dívida garantida	N/A
12	N/A	Endereço eletrônico da fiadora, anuindo com a sua utilização para o recebimento de intimações judiciais	N/A	Instituições devem possuir sede ou filial estabelecida no Município de São Paulo	N/A
13	N/A	Na hipótese de adesão a parcelamento do débito afiançado, a fiadora não estará isenta de responsabilidade em relação à carta de fiança bancária	N/A	N/A	N/A
14	N/A	Valor afiançado suficiente para cobertura do montante inscrito ou não inscrito na dívida ativa, incluídos os acréscimos legais e honorários advocatícios, se devidos, atualizado até a data em que for prestada a garantia	N/A	N/A	N/A

15	N/A	Indicação do ente representado pela Procuradoria Geral do Estado como beneficiário afiançado	N/A	N/A	N/A
16	N/A	Previsão de que, na hipótese de adesão a parcelamento do débito afiançado, a fiadora não estará isenta de responsabilidade em relação à carta de fiança bancária	A responsabilidade da instituição financeira emitente da carta de fiança não cessa na hipótese do tomador aderir a parcelamento do débito	N/A	N/A
17	N/A	N/A	Conter em cláusulas expressas os requisitos da Resolução	N/A	N/A
18	N/A	N/A	Não deverá ser aceita carta de fiança que condicione o pagamento ao trânsito em julgado da decisão judicial	N/A	N/A
19	N/A	N/A	N/A	Mencionar expressamente como afiançado o devedor executado	N/A
20	N/A	N/A	N/A	Conter cláusula de vigência incondicionada pela qual o fiador compromete-se a manter a garantia mesmo nas hipóteses de falência ou recuperação judicial do executado, bem como em caso de sucessão por eventos como fusão, cisão, incorporação ou transformação	N/A

Fonte: Elaboração própria (2026).

2.2.3. Mapeamento dos eventuais meios alternativos de garantia ao crédito tributário inscrito em dívida ativa

Com o objetivo de verificar se as Procuradorias de Fazenda Estaduais e Municipais abrangidas na pesquisa – São Paulo, Pará, Mato Grosso, Rio Grande do Sul e Bahia, bem como os Municípios de suas respectivas capitais (São Paulo, Belém, Cuiabá, Porto Alegre e Salvador) – adotam meios alternativos de garantia do crédito tributário inscrito em dívida ativa, foram transmitidos, via Lei de Acesso à Informação, questionamentos acerca da celebração de transações ou negócios jurídicos processuais que envolvam a dispensa ou a aceitação de meios alternativos de garantia ao crédito tributário inscrito em dívida ativa.

Os dados relativos a esses pedidos estão detalhados na Metodologia. O Estado da Bahia e o Município de Belém não responderam os pedidos até a conclusão do presente estudo.

A tabela a seguir consolida a análise dos atos normativos mencionados nas respostas recebidas aos pedidos de acesso à informação.

Tabela 13: Atos normativos indicados nas respostas aos pedidos de acesso à informação transmitidos sobre eventuais meios alternativos de garantia ao crédito tributário inscrito em dívida ativa

Ente federativo	Tipo	Nº	Ano	Órgão editor	Ementa	Celebra transações ou negócios jurídicos processuais envolvendo a dispensa ou aceitação de meios alternativos de garantia ao crédito tributário inscrito em dívida ativa?	Link de acesso à íntegra
SP	Resolução	6	2024	N/A	Disciplina a Lei nº 17.843, de 7 de novembro de 2023, na parte em que trata da transação terminativa de litígios relacionados a créditos, de natureza tributária ou não tributária, inscritos em dívida ativa	Sim. A PGE-SP realiza transações com dispensa de garantia para os interessados cujos créditos sejam considerados irrecuperáveis ou de difícil recuperação, salvo se já constituída nos autos judiciais nos termos do art. 10, II, da Resolução PGE nº 6/2024. Além disso, a PGE realiza transações com dispensa de garantia para os interessados cujos créditos sejam considerados recuperáveis, salvo se já constituída nos autos judiciais, desde que o parcelamento da transação seja igual ou inferior a 60 (sessenta) parcelas, nos termos do art. 10, I, "a", da Resolução PGE nº 6/2024.	https://www.dividaativa.pge.sp.gov.br/transacao/pages/legislacao/resolucoes.jsf?param=5271
SP	Portaria	1	2024	SubG-CTF (Subprocuradoria Geral do Contencioso Tributário-Fiscal)	Disciplina, no âmbito dos processos judiciais de competência da Subprocuradoria Geral do Contencioso Tributário-Fiscal, o oferecimento pelos contribuintes e a aceitação de bens imóveis em garantia de créditos tributários e não tributários inscritos na Dívida Ativa do Estado de São Paulo, bem como a penhora desses bens por iniciativa dos Procuradores do Estado.		https://www.dividaativa.pge.sp.gov.br/transacao/pages/legislacao/portaria.jsf?param=956
SP	Portaria	3	2023	SubG-CTF (Subprocuradoria Geral do Contencioso Tributário-Fiscal)	Disciplina o oferecimento e a aceitação do seguro garantia e da fiança bancária para créditos tributários e não tributários, inscritos e não inscritos na Dívida Ativa.		https://www.dividaativa.pge.sp.gov.br/transacao/pages/legislacao/portaria.jsf?param=956
PA	Lei	9250	2021	N/A	Dispõe sobre a transação resolutiva de litígio relativo à cobrança de créditos da Fazenda Pública, de natureza tributária ou não tributária, nas hipóteses que especifica.	Sim. É prevista dispensa de garantia na transação por adesão, com procedimento simplificado, para crédito tributário de pequeno valor (art. 12, II, do Decreto 1795/2021). O decreto que	https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=412965
PA	Decreto	1795	2021	N/A	Regulamenta a Lei Estadual Nº 9260/2021, que dispõe sobre a		https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=418914

					transação resolutiva de litígio relativo à cobrança de créditos da Fazenda Pública, de natureza tributária ou não tributária, nas hipóteses que especifica.	regulamenta a transação permite que a PGE conceda flexibilização das regras para aceitação, avaliação, substituição e liberação de garantias, nos termos do art. 5º, III, do Decreto 1795/2021	
MT	Lei Complementar	802	2024	N/A	Dispõe sobre transação resolutiva de litígio relativa à cobrança de créditos públicos estaduais, de natureza tributária ou não tributária inscritos em dívida ativa, e altera a Lei Complementar Nº 111/2002, e dá outras providências.	Sim. É prevista possibilidade de dispensa de garantia, salvo se já constituída no processo judicial, para parcelamentos em até 60 parcelas mensais de créditos recuperáveis, nos termos do art. 13, I, "a", do Decreto 1352/2025. É possibilitada também a dispensa de garantia para os créditos irrecuperáveis ou de difícil recuperação, salvo se já constituída no processo judicial (art. 13, II, do Decreto 1352/2025). Ainda, possibilita-se que a transação contemple oferecimento, aceitação, substituição ou alienação de quaisquer modalidades de garantias e constrições previstas em lei (art. 19, III, do Decreto 1352/2025).	https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=470588
MT	Decreto	1352	2025	N/A	Disciplina o processo a ser observado para que o Estado de Mato Grosso, suas autarquias e fundações, e seus devedores pessoas físicas e jurídicas realizem transação resolutiva de litígio relativa à cobrança de créditos públicos estaduais, de natureza tributária ou não, inscritos em dívida ativa, nos termos definidos pela Lei Complementar Nº 802/2024 e dá outras providências.		https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=473943
RS	Resolução	194	2021	N/A	Dispõe sobre as condições gerais para o parcelamento ordinário de débitos fiscais e não fiscais, no âmbito da Procuradoria-Geral do Estado, excluídos os enquadráveis em legislação e convênios próprios, e dá outras providências.	Sim. Há dispensa de garantia nos parcelamentos de débitos tributários de até 12 parcelas mensais ou caso o devedor seja enquadrado como microempresa ou empresa de pequeno porte ou caso o devedor declare por escrito inexistirem bens passíveis de constrição	https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=472388
RS	Decreto	58067	2025	N/A	Institui o Programa "REFAZ RECONSTRUÇÃO" para a regularização de créditos tributários de ICM e de ICMS no Estado do Rio Grande do Sul, nos termos em que especifica.		https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=475226
RS	Decreto	57884	2024	N/A	Institui o Programa "EM RECUPERAÇÃO II" para o parcelamento de débitos, tributários e não tributários, de empresário ou sociedade empresária, em processo de recuperação judicial, ou de sociedade cooperativa em liquidação.		https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=467340
São Paulo	Lei	17324	2020	N/A	Institui a Política de Desjudicialização no âmbito da Administração Pública Municipal Direta e Indireta.	Sim. Prevê a possibilidade de que a transação contemple oferecimento, aceitação, substituição ou alienação de quaisquer modalidades de garantias e constrições previstas em lei (art. 11-B da Lei 17324/2020).	https://legislacao.prefeitura.sp.gov.br/leis/lei-17324-de-18-de-marco-de-2020
São Paulo	Portaria	128	2019	N/A	Disciplina, nos termos dos artigos 190 e 191 da Lei 13.105/2015 (Código de Processo Civil), a celebração de negócios jurídicos processuais (NJP) em execuções fiscais, para equacionamento de débitos inscritos em Dívida Ativa, administrados pelo Departamento Fiscal da Procuradoria Geral do Município.		https://legislacao.prefeitura.sp.gov.br/leis/portaria-procuradoria-geral-do-municipio-pgm-128-de-23-de-outubro-de-2019
Cuiabá	Lei Complementar	274	2011	N/A	Dispõe sobre as normas para parcelamento de débitos fiscais e dá outras providências	Não. Os atos normativos indicados na resposta apenas preveem: (i) que os créditos garantidos por depósito ou penhora que venham a ser objeto de a transação/mutirão de conciliação/parcelamentos terão a garantia utilizada para pagamento da dívida; e (ii) que o parcelamento possa exigir como caução nota	https://legislativo.camaracuiaba.mt.gov.br/Arquivo/Documents/legislacao/HTML_IMPRESSAO/C2742_011.html
Cuiabá	Lei Complementar	6399	2019	N/A	Dispõe sobre a transação e o parcelamento de créditos fiscais no mutirão de conciliação, e dá outras providências. (redação dada pela Lei nº 6491/2019)		https://leismunicipais.com.br/a/mt/c/cuiaba/lei-ordinaria/2019/640/6399/lei-ordinaria-n-6399-2019-dispoe-sobre-a-transacao-e-o-parcelamento-de-creditos-fiscais-no-mutirao-de-conciliacao-do-ano-de-2019-e-da-outras-providencias

						promissória ou outras garantias	
Porto Alegre	Lei	13051	2022	N/A	Estabelece normas para transação e dação em pagamento de débitos tributários mediante entrega de bens, execução de serviços e de obras de utilidade pública, no âmbito do Município de Porto Alegre.	Sim. Estabelece normas para transação e dação em pagamento de débitos tributários mediante entrega de bens, execução de serviços e de obras de utilidade pública	https://leismunicipais.com.br/a/rs/p/porto-alegre/lei-ordinaria/2022/1306/13051/lei-ordinaria-n-13051-2022-estabelece-normas-para-transacao-e-dacao-em-pagamento-de-debitos-tributarios-mediante-entrega-de-bens-execucao-de-servicos-e-de-obras-de-utilidade-publica-no-ambito-do-municipio-de-porto-alegre
Porto Alegre	Decreto	21794	2022	N/A	Regulamenta a Lei nº 928, de 27 de dezembro de 2021, que instituiu o Programa Municipal de Estímulo à Conformidade Tributária - Em Dia com Porto Alegre.		https://leismunicipais.com.br/a/rs/p/porto-alegre/decreto/2022/2148/21479/decreto-n-21479-2022-regulamenta-a-lei-n-928-de-27-de-dezembro-de-2021-que-instituiu-o-programa-municipal-de-estimulo-a-conformidade-tributaria-em-dia-com-porto-alegre
Salvador	Decreto	38552	2024	N/A	Estabelece Procedimentos Relativos aos Processos de Transação de Iniciativa do Contribuinte Decorrente de Composição de Litígio em Processo Administrativo Fiscal de Crédito Tributário Inscrito, ou não, em Dívida Ativa e em Processo Fiscal Judicial.	Sim. A concessão do parcelamento nas transações tributárias é condicionada à prestação pelo requerente de garantia real imobiliária ou seguro garantia apenas nos casos de valores a pagar acima de 1 milhão de reais. Abaixo disso, há dispensa de garantia	https://leismunicipais.com.br/a/ba/s/salvador/decreto/2024/3856/38552/decreto-n-38552-2024-estabelece-procedimentos-relativos-aos-processos-de-transacao-de-iniciativa-do-contribuinte-decorrente-de-composicao-de-litigio-em-processo-administrativo-fiscal-de-credito-tributario-inscrito-ou-nao-em-divida-ativa-e-em-processo-fiscal-judicial

Fonte: Elaboração própria (2026).

Os Estados de São Paulo, Pará, Mato Grosso e Rio Grande do Sul, bem como os Municípios de São Paulo, Porto Alegre e Salvador, preveem hipóteses de dispensa de garantia em determinadas situações relacionadas à transação tributária ou ao parcelamento de débitos. Essa dispensa pode estar condicionada ao tipo de crédito, ao valor do débito ou à quantidade de parcelas. Por exemplo:

- A PGE-SP admite a dispensa de garantia em transações envolvendo créditos classificados como irrecuperáveis ou de difícil recuperação, ressalvadas as hipóteses em que já houver garantia constituída nos autos judiciais;
- A PGE-PA prevê a dispensa de garantia em transações por adesão de procedimento simplificado, quando se tratar de créditos tributários de pequeno valor;
- A PGE-RS autoriza a dispensa de garantia em parcelamentos de débitos tributários com até doze parcelas mensais, bem como nos casos em que o devedor seja microempresa ou empresa de pequeno porte, ou ainda declare formalmente não possuir bens passíveis de constrição.

O Município de Porto Alegre apresenta a única hipótese de dispensa de garantia não vinculada à transação tributária ou ao parcelamento, ao admitir a dação em pagamento de débitos tributários mediante contrapartida de entrega de bens, execução de serviços ou realização de obras de utilidade pública. Essa modalidade pode ser proposta individualmente pelo contribuinte ou mediante adesão a edital publicado pela Prefeitura, no qual devem constar a descrição detalhada dos serviços, obras ou bens oferecidos, o orçamento estimado e o prazo de execução ou entrega.

2.2.4. Considerações finais da seção

A análise dos atos normativos vigentes sobre os requisitos para aceitação do seguro garantia e da fiança bancária na esfera judicial permite concluir que a legislação federal é, em grande parte, replicada pelos entes subnacionais. Ainda que a inspiração na norma federal não seja expressamente mencionada, a harmonização observada entre os requisitos previstos nos diferentes entes analisados evidencia essa tendência.

Embora os requisitos adotados pela União sejam, em sua maioria, reproduzidos, os entes subnacionais frequentemente incluem exigências adicionais em seus atos normativos próprios. Essa multiplicidade de normas e a diversidade de requisitos em cada jurisdição contribuem para a complexidade relacionada ao uso desses instrumentos de garantia, impondo desafios tanto às pessoas jurídicas que atuam em âmbito nacional quanto às instituições financeiras e seguradoras, que devem observar regramentos distintos conforme o ente federativo.

Além disso, a proliferação de atos normativos com conteúdo semelhante revela-se ineficiente, uma vez que a legislação federal está sujeita a constantes atualizações, e dificilmente as normas estaduais e municipais conseguem acompanhá-las em tempo hábil. Exemplo disso é que todos os atos subnacionais analisados, que listam requisitos para aceitação do seguro garantia, foram editados após a Portaria PGFN nº 164/2014, reproduzindo, em grande parte, suas disposições. Contudo, essa portaria foi revogada pela Portaria PGFN nº 2.044/2024, de 30 de novembro de 2024, que alterou alguns dos requisitos anteriormente vigentes. Idealmente, essas mudanças também deveriam ser refletidas nas legislações subnacionais – o que, até o momento, não ocorreu.

A análise evidencia, ainda, questões relacionadas à transparência e à segurança jurídica. Não foram localizados, nos sítios eletrônicos dos entes subnacionais, atos normativos que disciplinem a oferta e os requisitos para aceitação de seguro garantia e fiança bancária nos Estados da Bahia e nos Municípios de Cuiabá, Porto Alegre e Belém. Nos Estados do Pará e Rio Grande do Sul, foram encontrados apenas atos referentes ao seguro garantia, sem regulamentação específica sobre a fiança bancária.

Por meio de pedidos transmitidos via Lei de Acesso à Informação, foi possível confirmar a inexistência de atos normativos sobre o tema nos Municípios de Cuiabá e Porto Alegre. Os pedidos encaminhados aos Estados do Rio Grande do Sul e da Bahia, por sua vez, não obtiveram respostas satisfatórias: as manifestações recebidas limitaram-se a indicar outros canais para obtenção das informações. As tentativas de contato por esses meios secundários resultaram (i) no caso da Bahia, na confirmação, por parte de servidores da Corregedoria-Geral da Justiça, de que não há conhecimento sobre a existência de ato normativo estadual que discipline a oferta e os requisitos para aceitação de seguro garantia e fiança bancária; e (ii) no caso do Rio Grande do Sul, na indicação do ato normativo que havia sido localizado por meio do sítio eletrônico e no fornecimento de um terceiro canal de contato para confirmação da informação, cuja tentativa de contato restou infrutífera até a conclusão deste relatório.

O Município de Salvador, embora não disponha de ato normativo específico, adota os critérios constantes em Parecer Referencial da respectiva Procuradoria, conforme informado em resposta ao pedido de acesso à informação.

A não localização de atos normativos em algumas jurisdições representa um fator de insegurança jurídica, na medida em que contribuintes, instituições financeiras e seguradoras não dispõem de parâmetros claros e publicamente acessíveis sobre os critérios utilizados pelas Procuradorias para a aceitação das garantias.

Verifica-se também a ausência de transparência ativa e passiva em parte dos entes subnacionais analisados, seja pela não disponibilização de atos normativos em seus sítios eletrônicos, pela inexistência de mecanismos de busca eficientes ou pela ausência de resposta ou resposta insuficiente aos pedidos formulados via Lei de Acesso à Informação.

Por fim, a inexistência de normas que explicitem os critérios para avaliação e aceitação do seguro garantia e da fiança bancária judiciais – como constatado nos casos dos Municípios de Cuiabá e Porto Alegre – compromete a segurança jurídica e evidencia potencial discricionariedade administrativa na análise desses instrumentos de garantia.

2.3. Análise jurisprudencial

Devidamente mapeado o cenário legislativo sobre a apresentação de seguro garantia e de fiança bancária em processos judiciais tributários nas esferas federal e estadual, passamos a investigar a jurisprudência decorrente das principais discussões judiciais envolvendo a garantia de créditos tributários, a fim de identificar as controvérsias relativas à aplicação do arcabouço normativo vigente.

2.3.1. Jurisprudência dos Tribunais Superiores

Como descrito na Metodologia, utilizando as ferramentas de busca jurisprudencial disponibilizadas nos sites oficiais do STF e do STJ, buscamos acórdãos com as palavras-chave “tributário e seguro garantia” e “tributário e fiança bancária”, delimitando o recorte temporal entre 01/10/2019 e 01/10/2024 – um período de 5 anos.

Adicionalmente, foram mapeados os recursos afetados pela sistemática dos repetitivos ou da repercussão geral que, à época da conclusão do presente estudo, estavam pendentes de julgamento junto aos tribunais superiores. Nessa etapa, não foram identificadas Repercussões Gerais, Controvérsias ou Incidentes de Assunção de Competência pendentes de apreciação sobre o tema, tendo sido verificado o seguinte Tema Repetitivo afetado pelo STJ:

Tema Repetitivo	Objeto
1263	Definir se a oferta de seguro garantia tem o efeito de obstar o encaminhamento do título a protesto e a inscrição do débito tributário no Cadastro Informativo de Créditos não quitados do Setor Público Federal (CADIN).

No início da presente pesquisa, também foi identificada a afetação do Tema Repetitivo nº 1385 (REsp 2193673/SC e REsp 2203951/SC), com o seguinte objeto: “Definir se a fiança bancária ou seguro oferecido em garantia de execução de crédito tributário são recusáveis por inobservância à ordem legal”.

O referido Tema foi julgado pelo STJ durante a fase final da presente pesquisa, tendo sido firmada a tese de que “Na execução fiscal, a fiança bancária ou o seguro garantia oferecido em garantia de execução de crédito tributário não é recusável por inobservância à ordem legal da penhora.”. O acórdão de julgamento dos recursos especiais foi publicado em 11/03/2026 e não havia transitado em julgado até a conclusão deste estudo.

Com relação aos recursos não afetados, como resultado inicial, foram localizados 14 acórdãos no STF (Apêndice I) e 165 no STJ (Apêndice II). Após a análise desses julgados, excluimos da base amostral todos os 14 acórdãos do STF e 64 do STJ (Apêndice III). Os acórdãos descartados foram excluídos por: (i) não tratarem de questões sobre seguro garantia ou fiança bancária (escopo desta pesquisa); (ii) envolverem garantias em processos não tributários; (iii) não se referirem a garantias oferecidas especificamente ao crédito tributário (e.g., garantias ofertadas em precatórios); (iv) não apresentarem análise de mérito sobre garantias em razão de questões processuais; (v) tratarem de discussões indiretas ou reflexas ao objeto dessa pesquisa e (vi) a despeito de terem sido afetados como recursos representativos de controvérsia de recurso repetitivo, ainda não tiveram seu mérito apreciado.

Com relação ao item (v) dos acórdãos descartados, destacamos que, apesar de algumas discussões identificadas no STJ não possuírem relação direta com o seguro garantia e/ou com a fiança bancária apresentados em garantia a créditos tributários – e, portanto, não estarem abarcados por esta pesquisa –, seus efeitos reflexos resultam em contencioso e merecem menção.

É o caso (a) das decisões colegiadas identificadas sobre a possibilidade de oposição de embargos à execução fiscal (e, consequentemente, a apresentação de garantias) em casos que discutam compensação tributária e (b) dos casos em que se discute a possibilidade de aplicação dos honorários de sucumbência nos autos de tutela antecipada de caráter antecedente.

Com relação ao item (vi), foram localizados 2 processos que, embora tratem de garantias, ainda não tiveram seu mérito apreciado. Trata-se dos REsp representativos do Tema 1263, mencionado acima¹⁸, em que se verificará “se a oferta de seguro garantia tem o efeito de obstar o encaminhamento do título a protesto e a inscrição do débito tributário no Cadastro Informativo de Créditos não quitados do Setor Público Federal (CADIN)”. Assim, a fim de manter a coerência metodológica, tais casos foram excluídos do escopo desta pesquisa.

Os dados quantitativos finais resultaram na seguinte configuração:

Tabela 14: Mapeamento quantitativo de acórdãos que versam sobre garantias em processos tributários no STF

STF		
Acórdãos localizados	Acórdãos descartados	Acórdãos considerados
14	14	0

Fonte: Elaboração própria (2026).

Tabela 15: Mapeamento quantitativo de acórdãos que versam sobre garantias em processos tributários no STJ

STJ		
Acórdãos localizados	Acórdãos descartados	Acórdãos considerados
165	64	101

Fonte: Elaboração própria (2026).

Os repositórios de jurisprudência disponíveis nos sites do STF e do STJ não abrangem a totalidade dos acórdãos proferidos, já que apenas uma parte das decisões é disponibilizada com o objetivo de evitar repetições desnecessárias nas ferramentas de busca¹⁹.

18 Nota de atualização (agosto de 2026): Após a conclusão desta pesquisa, houve alteração na composição dos recursos representativos da controvérsia do Tema Repetitivo 1.263. Em razão da perda de objeto do REsp nº 2.098.943, o relator, Ministro Afrânio Vilela, determinou, em março de 2026, a afetação de quatro novos recursos representativos: REsps nº 2.086.572, 2.239.502, 2.238.622 e 2.250.406. A questão submetida a julgamento permanece inalterada.

19 A pesquisa jurisprudencial é limitada pela falta de dados integralmente disponíveis para consulta pública. A base de pesquisa de jurisprudência é composta apenas de acórdãos já publicados, de modo que *decisões recentes, publicadas nos Informativos de Jurisprudência ou que contenham a informação "Resultado do Julgamento" no andamento processual, só estarão disponíveis para pesquisa de jurisprudência após publicação* (conforme informações disponíveis em: <https://www.stj.jus.br/webstj/Processo/Jurisp/PesquisaResumoEstruturado/TiraDuvidas.asp?vP#:~:text=Pesquisa>

Assim, os resultados quantitativos desta pesquisa refletem somente as informações disponibilizadas pelas Cortes Superiores em seus sites oficiais. A integralidade das decisões prolatadas seria alcançada apenas com uma análise das publicações nos Diários Oficiais, não abrangida pelo escopo desta pesquisa.

Com relação aos acórdãos do STF localizados, 10 deles não faziam referência a discussões sobre garantias. Os outros 4 acórdãos, a despeito de tratarem de discussão sobre garantias, não tiveram seu mérito apreciado. Isso ocorreu porque, nos termos dos acórdãos, tal análise demandaria a verificação de legislação infraconstitucional e o reexame de fatos e provas, o que é vedado pela Súmula 279/STF²⁰. Assim, esses acórdãos foram desconsiderados, a fim de manter a coerência metodológica²¹.

Tabela 16: Mapeamento dos objetos discutidos nos acórdãos analisados do STJ

Cerne da discussão	Qtd. de acórdãos analisados
Possibilidade de inscrição no CADIN de débitos tributários garantidos por seguro garantia ou fiança bancária	3
Suspensão da exigibilidade dos créditos tributários garantidos por seguro garantia ou fiança bancária	4

Fonte: Elaboração própria (2026).

Já no STJ, ao analisar o número de recorrências dos 101 casos selecionados por tipo de garantia (fiança bancária, seguro garantia e uma combinação de ambas), constatamos que o seguro garantia é a modalidade mais debatida. Isso pode indicar maior utilização dessa ferramenta pelos contribuintes em processos tributários.

Tabela 17: Mapeamento das modalidades de garantia discutidas nos acórdãos analisados do STJ

Modalidade de garantia discutida	Qtd. de acórdãos analisados
Fiança bancária	18
Seguro garantia	61
Seguro garantia e fiança bancária	22
Total	101

Fonte: Elaboração própria (2026).

Com relação aos objetos de discussão frequentemente apreciados pelo STJ, foi possível identificar a apreciação dos seguintes temas:

[%20de%20Jurisprud%C3%Aancia,-A%20pesquisa%20de&text=Podem%20ser%20pesquisados%20alcance%20as%20portas%20do%20STJ.,](#) acessado em 06/12/2024).

²⁰ “Para simples reexame de prova não cabe recurso extraordinário.”

²¹ Ressaltamos, contudo, que nas 4 decisões descartadas foi possível identificar duas linhas de discussões sobre garantias ao crédito tributário. Como os acórdãos tratam, por vezes, de mais de uma discussão, a soma não resultará no total de acórdão analisados.

Tabela 18: Mapeamento dos objetos discutidos nos acórdãos analisados do STJ

Cerne da discussão	Qtd. de acórdãos analisados
Substituição de penhora por seguro garantia ou fiança bancária	20
(Im)possibilidade de liquidação antecipada da garantia ofertada nos autos da execução fiscal	15
Possibilidade de garantia da execução fiscal por meio de carta de fiança bancária ou seguro garantia, sem observância à ordem de preferência da LEF	12
Suspensão da exigibilidade de crédito tributário em razão da apresentação de seguro garantia ou fiança bancária	10
Substituição de depósito judicial por seguro garantia ou fiança bancária	8
Possibilidade de protesto de débitos tributários garantidos por seguro garantia ou fiança bancária	8
Substituição de fiança bancária por seguro garantia	7
Possibilidade de a Fazenda Pública recusar apólice de seguro garantia apresentada com prazo de validade	7
Equiparação do seguro garantia e da fiança bancária ao depósito judicial para fins de suspensão do crédito tributário	5
Reembolso dos valores despendidos com o seguro garantia ou fiança bancária (despesa judicial)	5
Possibilidade de a Fazenda Pública recusar seguro garantia ou fiança bancária oferecido como caução em medida cautelar ajuizada antes da execução fiscal	1
Possibilidade de apresentação de seguro garantia ou fiança bancária antes do ajuizamento da execução fiscal, para viabilizar a emissão de CPD-EN	1
Necessidade de suspensão do processo executivo fiscal até o julgamento definitivo de ação anulatória conexa em que tenha sido apresentado seguro garantia ou fiança bancária	1
Possibilidade de garantia da execução fiscal por meio do seguro garantia antes da Lei 13.043/2014, que alterou o artigo 9º, inciso II, da Lei nº 6.830/80	1
Total	101

Fonte: Elaboração própria (2026).

Em relação aos resultados dos julgamentos acima analisados, podemos classificá-los da seguinte forma:

Tabela 19: Mapeamento dos resultados das discussões analisadas nos acórdãos do STJ

Cerne da discussão	Pró-credor	Pró-devedor
Substituição de penhora por seguro garantia ou fiança bancária	19	1
(Im)possibilidade de liquidação antecipada da garantia ofertada nos autos da execução fiscal	9	6
Possibilidade de garantia da execução fiscal por meio de carta de fiança bancária ou seguro garantia, sem observância à ordem de preferência da LEF	10	2
Possibilidade de protesto de débitos tributários garantidos por seguro garantia ou fiança bancária	8	0
Suspensão da exigibilidade de crédito tributário em razão da apresentação de seguro garantia ou fiança bancária	10	0
Substituição de depósito judicial por seguro garantia ou fiança bancária	8	0

Possibilidade de a Fazenda Pública recusar apólice de seguro garantia apresentada com prazo de validade	7	0
Substituição de fiança bancária por seguro garantia	4	3
Equiparação do seguro garantia e da fiança bancária ao depósito judicial para fins de suspensão do crédito tributário	5	0
Reembolso dos valores despendidos com o seguro garantia ou fiança bancária (despesa judicial)	5	0
Necessidade de suspensão do processo executivo fiscal até o julgamento definitivo de ação anulatória conexa em que tenha sido apresentado seguro garantia ou fiança bancária	1	0
Possibilidade de a Fazenda Pública recusar seguro garantia ou fiança bancária oferecido como caução em medida cautelar ajuizada antes da execução fiscal	0	1
Possibilidade de apresentação de seguro garantia ou fiança bancária antes do ajuizamento da execução fiscal, para viabilizar a emissão de CPD-EN	0	1
Possibilidade de garantia da execução fiscal por meio do seguro garantia antes da Lei 13.043/2014, que alterou o artigo 9º, inciso II, da Lei nº 6.830/80	1	0
Total	87	14
% de êxito	86,1%	13,9%

Fonte: Elaboração própria (2026).

Ao segregarmos os resultados por Turma prolatora dos acórdãos, podemos identificar um padrão decisório do STJ, sem grandes discrepâncias de entendimento:

Tabela 20: Mapeamento dos resultados das discussões analisadas nos acórdãos do STJ, por órgão prolator

Colegiado	Pró-credor	Pró-devedor
Primeira Seção	100%	0%
Primeira Turma	85,4%	14,6%
Segunda Turma	85,7%	14,3%
Total	86,1%	13,9%

Fonte: Elaboração própria (2026).

A fim de consolidar os fundamentos das discussões identificadas, por meio da análise detalhada dos acórdãos foi possível agregá-los em 5 grupos temáticos:

1. Possibilidade de reembolso de despesas incorridas com o oferecimento de garantias;
2. Aceitação e/ou substituição de garantias frente ao princípio da menor onerosidade;
3. Possibilidade de liquidação antecipada de garantias;
4. Idoneidade de seguro garantia apresentado com prazo de validade; e
5. Efeitos do seguro garantia e da fiança bancária.

A análise qualitativa dos fundamentos das decisões agregadas revela a postura pró-credor adotada pelo STJ. As principais questões levantadas foram sintetizadas a seguir.

2.3.1.1. Possibilidade de reembolso de despesas incorridas com o oferecimento de garantias

Todos os acórdãos proferidos pelo STJ sobre o tema e analisados nesta pesquisa são no sentido de que o seguro garantia e, ou, a fiança bancária não podem ser entendidos como despesas judiciais, não sendo possível o ressarcimento dos custos incorridos com sua contratação com base nos artigos 82 e 84 do Código de Processo Civil.

Nos termos das fundamentações das decisões colegiadas analisadas, as custas dos atos processuais são as taxas judiciais exigidas para o impulsionamento dos processos. As despesas judiciais, por sua vez, correspondem aos valores pagos para viabilizar o cumprimento de um ato judicial, sendo coercitivas e indispensáveis ao desenvolvimento do processo, como as despesas com porte de remessa e retorno dos autos, publicação de editais e diligências de oficiais de justiça.

Assim, a contratação de garantias não se enquadra nesse conceito, pois decorre de um exercício de direito de escolha pelo devedor, não sendo passível de restituição.

2.3.1.2. Aceitação e/ou substituição de garantias frente ao princípio da menor onerosidade

Em geral, verificamos que, ao analisar a apresentação e substituição de garantias, o STJ determina a observância da ordem das garantias previstas no art. 11 da Lei de Execuções Fiscais (LEF). Dessa forma, o interesse público na recuperação dos créditos devidos pelos contribuintes prevalece na interpretação da norma, em detrimento do princípio da menor onerosidade²², a não ser que efetivamente demonstrado o prejuízo excessivo.

Quanto à substituição de garantias, foram identificadas duas correntes na jurisprudência do STJ. Uma delas, favorável aos interesses dos contribuintes, entende que o artigo 15 da LEF autoriza a substituição da penhora por dinheiro, seguro garantia ou fiança bancária, em qualquer momento processual, não sendo exigida a anuência da Fazenda Pública.

Por outro lado, especialmente quando se trata da substituição de depósito judicial ou penhora em dinheiro por seguro garantia ou fiança bancária, o STJ entende que o contribuinte não possui direito subjetivo à substituição da garantia sem a anuência da Fazenda Pública. Nos termos dos acórdãos analisados, a substituição de garantias nesses casos é fundamentada no princípio da menor onerosidade e deve ser autorizada apenas excepcionalmente, desde que sejam comprovados no caso concreto prejuízos decorrentes da apresentação ou manutenção da modalidade de garantia exigida pelo credor.

2.3.1.3. Possibilidade de liquidação antecipada de garantias

A ausência de regra vedando expressamente a liquidação antecipada da garantia, ou seja, antes do trânsito em julgado de decisão de mérito desfavorável ao contribuinte, até 2023, ensejou discussões judiciais decorrentes de pedidos para que o valor garantido via seguro

²² Estampado no artigo 805 do Código de Processo Civil.

garantia fosse convertido em depósito judicial a partir da prolação de decisão desfavorável sem efeito suspensivo no processo.

A multiplicidade de litígios sobre o tema ensejou a indicação do AREsp 2349081/SP como representativo de controvérsia sobre o tema no STJ, que, até aquele ano, havia proferido acórdãos que permitiam a liquidação antecipada da garantia ofertada em juízo, condicionando o levantamento do depósito do valor garantido pela apólice ao trânsito em julgado da medida judicial.

Em dezembro de 2023, a Lei nº 14.689 incluiu o §7º no art. 9º da LEF, com o objetivo encerrar a controvérsia sobre o tema. Nos termos do referido dispositivo:

"As garantias apresentadas na forma do inciso II do caput deste artigo somente serão liquidadas, no todo ou parcialmente, após o trânsito em julgado de decisão de mérito em desfavor do contribuinte, vedada a sua liquidação antecipada."

Após a edição da nova norma, o STJ passou a reconhecer sua aplicação imediata, em razão de sua natureza processual, utilizando-a para resolver os casos em curso.

2.3.1.4. Idoneidade de seguro garantia apresentado com prazo de validade

Nos casos que envolvem a idoneidade do seguro garantia apresentado com prazo de validade, o STJ foi unânime ao decidir que a Fazenda Pública pode recusar oferta de garantia com prazo de vigência determinado. Isso porque a garantia da execução fiscal por fiança bancária ou seguro garantia não pode ser feita exclusivamente por conveniência do devedor. Além disso, considerando a longa duração de um processo judicial, há casos em que a Corte registra o risco de inexistirem efeitos práticos à garantia oferecida.

A discussões ocorreram, principalmente, em processos estaduais e municipais, devido à inexistência de previsão específica por parte do ente sobre os requisitos para aceitação da garantia.

2.3.1.5. Efeitos do seguro garantia e da fiança bancária

No que se refere às discussões sobre os efeitos do seguro garantia e da fiança bancária, foram analisados processos que discutiam a possibilidade de suspensão da exigibilidade do crédito tributário garantido, bem como a interrupção de medidas como protesto e inscrição do contribuinte no CADIN, à luz dos artigos 151 e 206 do Código Tributário Nacional, do artigo 9º, II, da Lei LEF e da legislação de regência do CADIN em cada ente.

O STJ trata os casos de interrupção de protestos e inscrições no CADIN como pedidos equivalentes aos de suspensão da exigibilidade do crédito tributário. No entanto, o Tribunal adota uma postura majoritariamente rígida quanto aos efeitos dessas garantias.

De modo geral, o entendimento predominante é que a garantia idônea não impede a inscrição de débito tributário no CADIN ou seu protesto, tampouco suspende automaticamente o curso da execução fiscal, especialmente quando apresentada em ações anulatórias conexas. Nesses casos, exige-se a presença concomitante do *fumus boni juris* e do *periculum in mora*.

Quanto à suspensão do crédito tributário em decorrência da apresentação de seguro garantia e de carta de fiança, o STJ recorrentemente assinala que seguro garantia e fiança bancária não são equiparáveis ao depósito judicial para esse fim. As decisões se baseiam no entendimento firmado em dezembro de 2010 pela Primeira Seção no Recurso Especial Repetitivo nº 1.156.668/DF, de relatoria do então Ministro da Corte Luiz Fux, justamente nesse sentido:

“A fiança bancária não é equiparável ao depósito integral do débito exequendo para fins de suspensão da exigibilidade do crédito tributário, ante a taxatividade do art. 151 do CTN e o teor do Enunciado Sumular n. 112 desta Corte.

2.3.1.6. Considerações finais da seção

Diante de todos os acórdãos analisados nesta etapa, pudemos observar que (i) majoritariamente, o STJ adota uma jurisprudência protetiva aos interesses da Fazenda Pública, priorizando o interesse do credor e aplicando o princípio da menor onerosidade do devedor de forma excepcional e restritiva, e (ii) há indicativo de que as garantias ao crédito tributário ensejam reiteradas discussões judiciais, acarretando impactos negativos que ultrapassam os custos imediatos decorrentes da contratação de seguros garantias e de fianças bancárias.

2.3.2. Jurisprudência dos Tribunais Regionais Federais e Tribunais de Justiça

Como descrito na Metodologia, a jurisprudência dos TRFs e dos TJs dos Estados de São Paulo, Pará, Mato Grosso, Rio Grande do Sul e Bahia foi coletada por meio dos sítios eletrônicos oficiais dos tribunais. A pesquisa foi realizada a partir das palavras-chave “tributário e seguro garantia” e “tributário e fiança bancária, com recorte temporal de um ano, compreendendo o período de 01/01/2024 a 01/01/2025.

A partir desse recorte temporal foram identificados 3.001 (três mil e um) acórdãos no resultado da pesquisa jurisprudencial. Na primeira etapa de análise, 1.122 (mil cento e vinte e dois) acórdãos foram excluídos da base de dados, pois (i) eram relacionados a processos já mapeados, mas com mais de uma decisão sobre o mesmo tema²³, (ii) tratavam de créditos não tributários, ou (iii) o cerne da discussão judicial não tinha relação com a garantia apresentada, que era apenas mencionada na decisão ou em ementa colacionada na fundamentação.

Os assuntos foram reunidos em 11 macrocategorias, que consolidam os temas com conexão entre si. Embora os termos de pesquisa utilizados para a construção da base jurisprudencial mencionassem expressamente o seguro garantia e, ou, a fiança bancária, foco do presente estudo, 37% dos acórdãos identificados (isto é, 701) não se referiam a essas modalidades de garantia²⁴, que eram mencionadas, em regra, em ementas colacionadas na fundamentação do acórdão analisado.

²³ A exemplo de casos em que houve decisão monocrática seguida de decisão colegiada em razão da interposição de agravo interno, ou decisão integrativa após a oposição de embargos de declaração.

²⁴ Consolidados na macrocategoria “Discussões envolvendo outras modalidades de garantia”.

As decisões dessa macrocategoria não foram analisadas, pois extrapolam o objeto de análise definido para a presente pesquisa, que se restringe ao seguro garantia e à fiança bancária. A multiplicidade de assuntos identificados nessa macrocategoria, contudo, reforça a hipótese de que a exigência ampla e indiscriminada de garantias aos créditos tributários é alvo de alta litigiosidade, acarretando complexidade ao sistema tributário nacional.

Assim, ao excluirmos as decisões que discutem garantias diversas do seguro garantia e da fiança bancária da base, alcançamos a contagem final de 1178 decisões analisadas, distribuídas em 10 macrocategorias.

Entre essas decisões, 32% se referem aos efeitos decorrentes da apresentação de garantias, como a suspensão da exigibilidade do crédito tributário, a possibilidade de suspensão de inquérito policial, cadastro no CADIN, protesto da dívida ativa ou possibilidade de emissão de certidão de regularidade fiscal.

Na sequência, prevaleceram as discussões que envolvem (i) a insuficiência e/ou idoneidade da garantia apresentada pelo contribuinte, e (ii) a antecipação de garantia em medida cautelar, com a finalidade de viabilizar a emissão de CPD-EN, a suspensão de cadastro no CADIN e/ou o protesto da dívida ativa, como detalhado na tabela a seguir.

Tabela 21: Sistematização das decisões judiciais em macrocategorias

Macrocategoria	Recorrência	Percentual
Efeitos da garantia	373	31%
Análise da insuficiência e/ou da idoneidade da garantia	163	14%
Antecipação de garantia para viabilizar CPD-EN, suspensão de CADIN e/ou protesto	161	14%
Substituição de garantia	128	11%
Suspensão da execução fiscal em razão da apresentação de garantia	93	8%
Exigência de garantia	83	7%
Liberação de garantia	70	6%
Execução da garantia	54	4%
Reembolso das despesas com garantia	32	3%
Ordem de prioridade para oferecimento de garantia	21	2%
Total Geral	1178	100%

Fonte: Elaboração própria (2026).

Embora a macrocategoria “Ordem de prioridade para oferecimento de garantia” tenha sido identificada em apenas 2% das decisões já analisadas, a relevância das discussões englobadas por esse grupo pode ser verificada a partir da afetação dos REspS 2203951/SC e 2193673/SC ao rito dos recursos repetitivos no Tema 1385, por meio do qual o Superior Tribunal de Justiça analisou a seguinte questão: “Definir se a fiança bancária ou seguro oferecido em garantia de execução de crédito tributário são recusáveis por inobservância à ordem legal”²⁵.

²⁵ O Tema Repetitivo 1385 foi julgado em fevereiro de 2026, oportunidade em que foi firmada a seguinte tese: “Na execução fiscal, a fiança bancária ou o seguro garantia oferecido em garantia de execução de crédito tributário não é recusável por inobservância à ordem legal da penhora.”

Também foi identificado um acórdão que tratava da possibilidade de dispensa de garantia nos termos do artigo 4º da Lei nº 14.689/23. No caso analisado, era discutida a possibilidade de aplicação da dispensa antes da regulamentação do artigo 4º pela Procuradoria da Fazenda Nacional, tendo sido firmado o entendimento de que a prerrogativa para a edição do ato normativo era exclusiva do Poder Executivo, não podendo ser suprida pelo Poder Judiciário.

A fim de conferir mais granularidade à análise dos dados, as macrocategorias relacionadas ao seguro garantia e à fiança bancária foram desdobradas em categorias²⁶, conforme a sistematização a seguir:

²⁶ Os assuntos abrangidos por categoria foram detalhados no livro de códigos do Apêndice IV.

Tabela 22: Detalhamento das discussões judiciais em categorias

Macrocategoria	Categoria
Efeitos da garantia	(Des)necessidade de apresentação de garantia para suspensão da exigibilidade do crédito com fundamento no art. 151, V, do CTN
	Apresentação de seguro garantia ou fiança bancária no processo para emissão da CND, suspensão de protesto do débito e/ou a inscrição no CADIN
	Suspensão da exigibilidade de crédito tributário em razão da apresentação de seguro garantia ou fiança bancária integral e idônea
	Suspensão de inquérito policial em razão da apresentação de seguro garantia ou fiança bancária
Análise da insuficiência e/ou da idoneidade da garantia	Exigência de acréscimo de 30% no valor do crédito tributário garantido
	Possibilidade de garantia da execução fiscal por meio do seguro garantia antes da Lei 13.043/2014
	Suficiência e/ou idoneidade da garantia apresentada
Antecipação de garantia para viabilizar CPD-EN, suspensão de CADIN e/ou protesto	Apresentação de garantia antecipada à EF para a emissão de CPD-EN, suspensão no CADIN e/ou protesto
Substituição de garantia	Substituição de depósito judicial por seguro garantia ou fiança bancária
	Substituição de fiança bancária por seguro garantia
	Substituição de penhora por depósito em dinheiro ou fiança bancária
	Substituição de penhora por seguro garantia ou fiança bancária
Exigência de garantia	Exigência de garantia para parcelamentos
	Exigência/necessidade/suficiência de garantia para oposição de embargos à execução fiscal
Suspensão da execução fiscal em razão da apresentação de garantia	Suspensão da execução fiscal em razão da existência de garantia integral e idônea
Liberação de garantia	Liberação de garantia em razão de parcelamentos ou transação ²⁷
Execução da garantia	(Im)possibilidade de liquidação antecipada da garantia ofertada nos autos da execução fiscal
Reembolso das despesas com garantia	Reembolso dos valores despendidos com o seguro garantia ou fiança bancária (despesa judicial)
Ordem de prioridade para oferecimento de garantia	Possibilidade de garantia da execução fiscal por meio de carta de fiança bancária ou seguro garantia, sem observância à ordem de preferência da LEF

Fonte: Elaboração própria (2026).

A partir dessa sistematização, foi possível identificar os seguintes temas entre as principais discussões nos acórdãos: (i) a possibilidade de que o seguro garantia ou a fiança bancária suspendam a exigibilidade do crédito tributário garantido (194 acórdãos), (ii) a aptidão do seguro garantia ou fiança bancária para a emissão de CPD-EN, a suspensão de protesto da dívida ativa e/ou sua inscrição no CADIN, tanto nos casos em que apresentado de forma

²⁷ A questão foi decidida de forma definitiva pelo STJ no Tema 1.012 dos recursos repetitivos, em que fixou as seguintes orientações para o bloqueio de ativos financeiros do executado via sistema BacenJud, em caso de concessão de parcelamento fiscal: 1) *será levantado o bloqueio se a concessão for anterior à constrição*; e 2) *fica mantido o bloqueio se a concessão ocorre em momento posterior à constrição, ressalvada, nessa hipótese, a possibilidade excepcional de substituição da penhora on-line por fiança bancária ou seguro garantia, diante das peculiaridades do caso concreto, mediante comprovação irrefutável, a cargo do executado, da necessidade de aplicação do princípio da menor onerosidade*.

antecipada em medida cautelar (161 acórdãos) quanto nos casos em que apresentado durante o trâmite da execução fiscal (151 acórdãos), (iii) a suficiência e/ou a idoneidade do seguro garantia ou da fiança bancária apresentados (140 acórdãos), e (iv) a possibilidade de suspensão da execução fiscal em razão da existência de garantia integral e idônea, prestada por meio de seguro garantia ou fiança bancária (93 acórdãos).

A relação completa de recorrências por categoria foi consolidada na tabela abaixo.

Tabela 23: Detalhamento das discussões judiciais em categorias

Macrocategoria	Categoria	Recorrência
Efeitos da garantia	(Des)necessidade de apresentação de garantia para suspensão da exigibilidade do crédito com fundamento no art. 151, V, do CTN	24
	Apresentação de seguro garantia ou fiança bancária no processo para emissão da CND, suspensão de protesto do débito e/ou a inscrição no CADIN	151
	Suspensão da exigibilidade de crédito tributário em razão da apresentação de seguro garantia ou fiança bancária integral e idônea	194
	Suspensão de inquérito policial em razão da apresentação de seguro garantia ou fiança bancária	4
Análise da insuficiência e/ou da idoneidade da garantia	Exigência de acréscimo de 30% no valor do crédito tributário garantido	22
	Possibilidade de garantia da execução fiscal por meio do seguro garantia antes da Lei 13.043/2014	1
	Suficiência e/ou idoneidade da garantia apresentada	140
Antecipação de garantia para viabilizar CPD-EN, suspensão de CADIN e/ou protesto	Apresentação de garantia antecipada à EF para a emissão de CPD-EN, suspensão no CADIN e/ou protesto	161
Substituição de garantia	Substituição de depósito judicial por seguro garantia ou fiança bancária	78
	Substituição de fiança bancária por seguro garantia	8
	Substituição de penhora por depósito em dinheiro ou fiança bancária	4
	Substituição de penhora por seguro garantia ou fiança bancária	38
Exigência de garantia	Exigência de garantia para parcelamentos	16
	Exigência/necessidade/suficiência de garantia para oposição de embargos à execução fiscal	67
Suspensão da execução fiscal em razão da apresentação de garantia	Suspensão da execução fiscal em razão da existência de garantia integral e idônea	93
Liberação de garantia	Liberação de garantia em razão de parcelamentos ou transação	70
Execução da garantia	(Im)possibilidade de liquidação antecipada da garantia ofertada nos autos da execução fiscal	54
Reembolso das despesas com garantia	Reembolso dos valores despendidos com o seguro garantia ou fiança bancária (despesa judicial)	32

Ordem de prioridade para oferecimento de garantia	Possibilidade de garantia da execução fiscal por meio de carta de fiança bancária ou seguro garantia, sem observância à ordem de preferência da LEF	21
--	---	----

Fonte: Elaboração própria (2026).

Como se verifica da análise conjugada dos dados expostos nas Tabelas 42 e 43, o principal foco de litígios envolvendo o seguro garantia e a fiança bancária, considerando a jurisprudência selecionada na segunda instância, tem relação com a possibilidade de que tais garantias produzam efeitos voltados à interrupção dos atos de cobrança do crédito tributário, seja mediante a suspensão de sua exigibilidade, seja pela vedação ao protesto do débito ou sua inscrição no CADIN, ou, ainda, por meio da suspensão do trâmite processual da execução fiscal garantida.

Adicionalmente, também é verificada elevada recorrência de litígios sobre a aceitação do seguro garantia ou da fiança bancária apresentados, levando o Judiciário a decidir sobre os requisitos de suficiência e idoneidade exigidos para a aceitação de tais garantias.

2.3.3. Considerações finais da seção

De forma semelhante ao que foi constatado na jurisprudência do STJ, as decisões de segunda instância apontam para um grande foco das discussões nos efeitos que a apresentação de seguro garantia e fiança bancária produzem em relação aos atos de cobrança judicial e extrajudicial do crédito tributário, tanto nos casos em que apresentada após o ajuizamento da execução fiscal, quanto nas ofertas formuladas de forma antecipada pelo contribuinte.

Essa constatação evidencia uma segunda camada de problemas associados à exigência indiscriminada de garantias, ou seja, sem avaliação do perfil do contribuinte e da matéria em discussão: além do custo direto da contratação e manutenção do seguro garantia ou da fiança bancária durante o curso do processo judicial, o contribuinte enfrenta custos indiretos associados, especialmente, à inscrição da dívida no CADIN.

O Cadastro Informativo de Créditos Não Quitados, existente no âmbito federal e em diversos Estados e Municípios, impõe diversos ônus graves aos contribuintes nele inscritos, a exemplo do impedimento (i) à realização de operações de crédito que envolvam a utilização de recursos públicos, (ii) à concessão de incentivos fiscais e financeiros, (iii) à celebração de convênios, acordos, ajustes ou contratos que envolvam desembolso, a qualquer título, de recursos públicos, e respectivos aditamentos (conforme artigo 6º-A da Lei nº 10.522/02), ou (iv) à concessão de auxílios e subvenções (conforme artigo 6º da Lei paulista nº 12.799/08).

A garantia é apresentada como forma de assegurar a eventual satisfação futura do crédito tributário, oportunizando ao contribuinte sua discussão judicial antes da efetiva quitação do débito. Ao permitir a aplicação dos meios administrativos de cobrança, contudo, a jurisprudência estreita essa oportunidade de discussão, permitindo que atos de constrição sejam praticados a despeito do instrumento de garantia ofertado e custeado pelo contribuinte.

O mesmo racional é aplicável às discussões objeto da categoria “Suspensão da execução fiscal em razão da existência de garantia integral e idônea”. Além de acarretar litígios que tornam o sistema menos eficiente e mais complexo, a ausência de sobrestamento automático da execução fiscal em razão da garantia do crédito tributário, em especial nos casos

envolvendo seguro garantia e fiança bancária, cuja alta liquidez e idoneidade é reconhecida pela própria LEF, possibilita que atos de constrição patrimonial sejam praticados caso não sobrevenha determinação judicial para a sua suspensão, impondo ônus excessivos ao contribuinte.

Com relação ao segundo grupo de discussões mais recorrentes, a existência de litígios sobre a idoneidade e suficiência das garantias reforça a necessidade da criação de normas nacionais que regulem sua aceitação e substituição. Essa uniformização traria maior coesão sistêmica, segurança jurídica e, conseqüentemente, redução de litígios. Por fim, o bloco de decisões relacionadas aos grupos “Substituição de garantia” e “Exigência de garantia” demonstram a resistência da legislação e dos entes à flexibilização dos instrumentos disponíveis para a garantia do crédito tributário, gerando litígios recorrentes sobre o tema.

Não se pretende, com essa afirmação, afastar o relevante papel desempenhado pelas garantias para a satisfação de créditos tributários e o conseqüente equilíbrio das contas públicas. A recorrência dos litígios identificados, contudo, sinaliza a importância de que o modelo atualmente existente para assegurar a cobrança de créditos tributários seja aprimorado, permitindo-se a flexibilização dos instrumentos de garantia exigidos de acordo com o risco efetivo para a quitação futura do débito, o que pode ser identificado a partir da avaliação do perfil do contribuinte e da matéria em discussão – a exemplo do que já é feito no âmbito federal, por exemplo, com a criação de um *rating* dos contribuintes baseado na capacidade de pagamento a eles atribuída pela PGFN.

Ao cenário de resistência à flexibilização dos instrumentos disponíveis para a garantia do crédito tributário se somam as disputas envolvendo a categoria “Reembolso das despesas com garantia”, verificadas na segunda instância e no STJ. A ausência de ônus financeiro à Fazenda Pública contribui para a redução dos incentivos à criação de medidas alternativas destinadas a assegurar a cobrança do crédito tributário, favorecendo, nesse contexto, a concentração do ônus da garantia da discussão judicial na esfera dos contribuintes.

2.4. Conexões entre as análises normativa e jurisprudencial

Os achados da análise normativa e da jurisprudencial combinados permitem a conclusão de que uma regulamentação clara teria o potencial de prevenir os litígios relacionados ao seguro garantia e à fiança bancária. A harmonização nacional da regulamentação do seguro garantia e da fiança bancária também poderia contribuir para a redução das controvérsias.

Os temas mais discutidos no Judiciário estão (ou deveriam estar) presentes nos atos normativos analisados. Caso todos os entes federativos possuísem atos normativos sobre esses temas ou essa regulamentação fosse mais clara, os litígios poderiam ser evitados. A harmonização no âmbito nacional a respeito desses assuntos seria ainda mais eficiente.

Antecipação de garantia para viabilizar a emissão de certidão de regularidade fiscal e suspender protesto; Efeitos da garantia: emissão de CPD-EN e suspensão da exigibilidade

Entre os acórdãos analisados na pesquisa jurisprudencial, destacam-se, com maior recorrência, a discussão de dois temas: (i) a possibilidade de oferta antecipada de garantia,

antes do ajuizamento da execução fiscal, e (ii) os efeitos da aceitação do seguro garantia e da fiança bancária judiciais, especialmente quanto à suspensão da exigibilidade dos débitos e à emissão da certidão positiva com efeitos de negativa.

O art. 13 da Portaria PGFN nº 33/2018 admite a oferta antecipada de garantia em execução fiscal, estabelecendo, contudo, que tal medida não suspende a exigibilidade dos créditos inscritos em dívida ativa, embora permita a emissão da certidão de regularidade fiscal, desde que a garantia cubra integralmente os débitos, acrescidos de juros, multas e demais encargos exigíveis à época da propositura da execução. A Portaria PGFN nº 2044/2024 também confirma expressamente essa possibilidade.

No âmbito subnacional, a Portaria SubG-CTF nº 03/2023, do Estado de São Paulo, igualmente autoriza a oferta antecipada de garantia. Conforme seu art. 9º, quando o seguro garantia ou a carta de fiança bancária forem apresentados em ação antiexacional ou cautelar, o Procurador do Estado deverá solicitar a inscrição do débito em dívida ativa, se ainda não inscrito, e promover o ajuizamento prioritário da execução fiscal. Após o ajuizamento, a garantia deverá ser transferida, e, caso seu valor deixe de ser integral, o contribuinte será notificado para complementação. A Portaria ainda exige que o contrato de garantia contenha cláusula expressa assegurando que a fiança bancária ou o seguro garantia oferecidos em débito não inscrito e/ou não ajuizado se estendam automaticamente à futura execução fiscal, sem necessidade de endosso.

De modo semelhante, outros entes federativos também preveem a possibilidade de antecipação de garantia:

- A Resolução CPPGE nº 76/2016, do Mato Grosso, admite expressamente a aceitação de fiança bancária antes do ajuizamento da execução;
- A Portaria PGE nº 432/2023, do Pará, estabelece que a oferta antecipada de seguro garantia será decidida pelo Procurador-Chefe da Procuradoria Fiscal, após a devida instrução processual;
- A Resolução PGE nº 102/2016, do Rio Grande do Sul, também autoriza a antecipação, ao prever que o seguro garantia judicial para execução fiscal abrange valores relativos à iminência do ajuizamento de ações fiscais.

Por outro lado, a Portaria PGM/FISC nº 2/2024, do Município de São Paulo, e o Parecer Referencial PGMS/PROFI nº 85263/2023, de Salvador, não contêm previsão expressa sobre a admissão de garantia antecipada para futura execução fiscal.

A Portaria SubG-CTF nº 03/2023, do Estado de São Paulo, também dispõe que a apresentação de seguro garantia ou fiança bancária não suspende a exigibilidade do crédito tributário, servindo apenas para autorizar, se integral, a emissão de certidão de regularidade fiscal, enquanto a apólice estiver vigente. Disposições semelhantes constam da Portaria PGE nº 432/2023 (Pará), da Resolução CPPGE nº 76/2016 (Mato Grosso) e da Resolução PGE nº 102/2016 (Rio Grande do Sul). Já o Parecer Referencial PGMS/PROFI nº 85263/2023, de Salvador, não trata do tema.

Substituição de garantia

O contencioso judicial mapeado evidencia a recorrência de controvérsias relacionadas à possibilidade de substituição de garantias.

Alguns dos acórdãos analisados discutem a possibilidade de substituição da penhora por depósito em dinheiro, seguro garantia ou fiança bancária. A esse respeito, o art. 15 da LEF é expresso ao autorizar a substituição da penhora por qualquer dessas modalidades de garantia, a qualquer tempo processual, sem necessidade de anuência da Fazenda Pública. Isso porque, conforme o art. 9º, § 3º, da LEF, a garantia da execução fiscal por meio de depósito em dinheiro, fiança bancária ou seguro garantia produz os mesmos efeitos da penhora.

Outros julgados, entretanto, tratam de hipóteses não expressamente disciplinadas na LEF, como a substituição de fiança bancária por seguro garantia ou a substituição de depósito judicial por seguro garantia ou fiança bancária. Esses temas são abordados em alguns dos atos normativos analisados, que regulamentam os critérios de oferta e aceitação dessas garantias.

O art. 5º da Portaria PGFN nº 164/2014 já previa que o seguro garantia judicial em execução fiscal somente poderia ser aceito se apresentado antes do depósito ou da efetivação de constrição em dinheiro, decorrente de penhora, arresto ou outra medida judicial.

Com a revogação dessa portaria, o art. 7º da Portaria PGFN nº 2044/2024 manteve essa regra, acrescentando que, nos casos de débitos ajuizados garantidos por arresto ou penhora, com leilão já designado ou alienação por iniciativa particular já autorizada, a substituição do bem por seguro garantia ficará a critério da unidade competente da PGFN, que deverá avaliar a conveniência da medida à luz da estratégia de recuperação do crédito.

Quanto à fiança bancária, o art. 3º da Portaria PGFN nº 644/2009 dispõe que a carta de fiança bancária somente poderá ser aceita caso apresentada antes do depósito ou da decisão judicial que determine a penhora de dinheiro. Destaca-se que essa portaria adota um critério temporal mais restritivo do que aquele aplicável ao seguro garantia: enquanto este pode ser aceito até a efetivação da constrição em dinheiro, a fiança bancária somente é admitida antes da decisão judicial que a determine.

A Portaria PGE nº 432/2023 (Pará), as Resoluções CPPGE nº 76 e 81/2016 (Mato Grosso), a Resolução PGE nº 102/2016 (Rio Grande do Sul) e a Portaria PGM/FISC nº 2/2024 (Município de São Paulo) reproduzem previsão idêntica à da Portaria PGFN nº 164/2014. Apenas os atos normativos do Pará e do Rio Grande do Sul se aplicam exclusivamente ao seguro garantia, sem regulamentação específica para a fiança bancária.

Já a Portaria SubG-CTF nº 03/2023, do Estado de São Paulo, não contém previsão equivalente, o que pode justificar a existência de processos no TJ-SP discutindo o tema. O mesmo ocorre com o Parecer Referencial PGMS/PROFI nº 85263/2023, de Salvador, que não disciplina a matéria.

Por fim, ressalta-se que, com exceção do Pará, do Rio Grande do Sul e de Salvador, os demais atos normativos analisados estabelecem que, uma vez aceito o seguro garantia ou a fiança bancária, a substituição da garantia somente será exigida caso o instrumento deixe de atender aos requisitos previstos na respectiva regulamentação.

Análise da insuficiência e/ou da idoneidade da garantia

Alguns dos acórdãos analisados abordam questões relativas à suficiência e à idoneidade do seguro garantia e da fiança bancária, envolvendo, entre outros pontos, a validade de apólices com prazo determinado e a exigência de acréscimo de 30% sobre o valor do crédito tributário garantido.

A recorrência dessas controvérsias evidencia a importância de que os requisitos para aceitação das garantias sejam definidos de forma clara e uniforme nos atos normativos das procuradorias.

Prazo de vigência da apólice de seguro garantia

O prazo de vigência é um requisito comum a todos os atos normativos analisados, embora seja regulamentado com variações entre os entes federativos.

A Portaria PGFN nº 164/2014 estabelecia vigência mínima de 2 anos para o seguro garantia em execuções fiscais. A Portaria PGFN nº 2.044/2024 ampliou o prazo mínimo para 5 anos.

A Portaria SubG-CTF nº 03/2023, do Estado de São Paulo, determina que a apólice tenha vigência até a extinção das obrigações do tomador ou, alternativamente, por no mínimo 3 anos, desde que contenha cláusula impondo à seguradora o depósito integral do valor segurado em juízo em até 15 dias, caso o tomador não renove tempestivamente a garantia mediante depósito, nova apólice ou fiança bancária.

Os atos normativos do Pará, do Mato Grosso e do Rio Grande do Sul adotam regras semelhantes, mantendo, contudo, o prazo mínimo de 2 anos, conforme o padrão anterior da Portaria PGFN nº 164/2014.

A Portaria PGM/FISC nº 2/2024, do Município de São Paulo, determina que a apólice permaneça vigente enquanto subsistir o risco coberto, com renovação automática e independente de qualquer ato ou anuência do tomador.

Já o Parecer Referencial PGMS/PROFI nº 85.263/2023, de Salvador, prevê prazo indeterminado de vigência, vinculado à duração da execução fiscal, independentemente da vontade do executado.

Prazo de vigência da fiança bancária

A redação original da Portaria PGFN nº 644/2009 previa que a fiança deveria ser concedida por prazo indeterminado – regra que foi replicada pela Portaria PGM/FISC nº 2/2024 (Município de São Paulo) e pelo Parecer Referencial PGMS/PROFI nº 85.263/2023 (Salvador).

Após a alteração introduzida pela Portaria PGFN nº 1.378/2009, passou-se a exigir que a fiança tivesse validade até a extinção das obrigações do devedor afiançado, disposição posteriormente incorporada pela Portaria SubG-CTF nº 03/2023, do Estado de São Paulo.

A Resolução CPPGE nº 76/2016, do Mato Grosso, também prevê validade indeterminada ou vinculada ao término do processo judicial que discuta o débito garantido. Entretanto, admite a fixação de prazo determinado mínimo de 2 anos, desde que haja cláusula impondo à instituição financeira a obrigação de honrar a fiança caso o devedor, até 60 dias antes do vencimento, não deposite o valor, não apresente nova fiança ou não ofereça apólice de seguro garantia.

Valor segurado

O valor segurado é outro requisito amplamente regulamentado nos atos normativos que disciplinam os requisitos para aceitação do seguro garantia.

A Portaria PGFN nº 164/2014 previa que o valor segurado deveria corresponder ao montante do débito, incluindo encargos e acréscimos legais.

Já a Portaria SubG-CTF nº 03/2023 (São Paulo), a Portaria PGE nº 432/2023 (Pará), a Resolução PGE nº 102/2016 (Rio Grande do Sul) e a Portaria PGM/FISC nº 2/2024 (Município de São Paulo) ampliaram esse escopo, determinando que o valor garantido deve abranger também os honorários advocatícios.

De outro modo, o ato normativo de Salvador estabelece que o acréscimo de 30% sobre o valor do crédito garantido é exigido somente nas hipóteses de substituição de penhora.

A Portaria PGFN nº 2.044/2024 atualizou a disciplina, determinando que o valor segurado corresponda:

- (i) ao total do débito garantido, com encargos e acréscimos legais atualizados até a data de emissão da apólice; ou
- (ii) ao total do débito acrescido dos honorários advocatícios, nos casos de créditos previdenciários inscritos antes da Lei nº 11.457/2007 e de créditos rurais não sujeitos ao encargo legal previsto no art. 1º do Decreto-Lei nº 1.025/1969.

Além disso, os atos normativos da PGFN e as Resoluções CPPGE nº 76 e 81/2016 (Mato Grosso) admitem a aceitação de seguro em valor inferior ao total do débito, ressalvando, contudo, que tal situação não autoriza a emissão de CPD-EN e não impede a adoção de medidas complementares de cobrança, como a inclusão no CADIN ou a exigência de reforço da garantia.

3. Análise econômica

3.1. Introdução: a garantia de créditos tributários sob a perspectiva econômica

A garantia de créditos tributários no Brasil envolve uma série de desafios que refletem tanto aspectos jurídicos quanto econômicos.

Se por um lado tem-se que a cobrança de débitos é inegavelmente essencial ao funcionamento e ressarcimento da máquina pública, por outro há de se ponderar os efeitos por ela produzidos. Isto é, faz-se necessário valorar de que modo a obrigatoriedade de garantia, em especial, o seguro garantia e a fiança bancária, impacta o mercado, seja estimulando-o ou distorcendo-o. Nesse sentido, é essencial verificar como os custos associados à contratação dessas garantias sobre a atividade produtiva podem afetar a concorrência e de que maneira isso influencia a alocação de recursos. É preciso analisar até que ponto a exigência de garantia integral do débito tributário é mais benéfica ao interesse público, associados os possíveis benefícios atrelados à receita, em relação aos custos, diretos e indiretos, da não existência da obrigatoriedade da garantia.

Os custos associados ao seguro garantia e à fiança bancária, de forma geral, podem ser compreendidos como custos associados à transação, ou seja, representam custos necessários para a formalização de um negócio jurídico – nesse caso, o oferecimento de garantia. Em sentido amplo, como já identificado por Ronald Coase em seu artigo seminal, *The Nature of the Firm* (1937), tais custos também são tidos como custos de utilização dos mecanismos de mercado. Assim, as inseguranças decorrentes de um sistema tributário ineficiente e gerador de contencioso implicam uma maior incerteza na contratação e, portanto, um custo de transação maior.

Os custos de transação envolvem: (i) insegurança jurídica, (ii) sonegação, (iii) burocracia fiscal, (iv) incentivos fiscais e (iv) elevadas penalidades em matéria tributária. O tamanho dos custos de transação afeta diretamente nos incentivos e na tomada de decisão dos agentes econômicos. Por exemplo, um agente de mercado pensará duas ou mais vezes antes de estabelecer uma empresa formal caso os custos de transação sejam superiores à atuação por meio de uma empresa informal. Na verdade, toda a área de estudo atualmente conhecida como *Nova Economia Institucional* – agraciada por meia dúzia de Prêmios Nobel, inclusive três no ano de 2024 (Daron Acemoglu, James Robinson e Simon Johnson) – volta-se ao estudo de como instituições (normas e regras, tais como leis, contratos, etc.) de “boa qualidade” mitigam os custos de transação em uma economia, de maneira a incentivar atividades e decisões produtivas, gerando prosperidade e desenvolvimento para as nações no longo prazo.

Assim, entender como as atuais regras relacionadas às garantias ao crédito tributário no Brasil potencializam a criação de custos de transação é absolutamente essencial para entender suas implicações sobre a atividade produtiva, a concorrência e a alocação de recursos.

3.2. Fatores geradores de altos custos de transação trazidos pelas atuais regras aplicadas às garantias tributárias

De maneira geral, discutiremos abaixo alguns dos impactos causados pelas atuais regras aplicáveis às garantias ao crédito tributário.

- a) Insegurança jurídica. A interpretação das normas tributárias é muitas vezes objeto de divergências entre contribuintes e Fisco, resultando em litígios prolongados. Isso impacta negativamente a previsibilidade na garantia e execução de créditos tributários. Especificamente no caso das regras referentes às garantias, o fato de que, do montante total do contencioso judicial tributário federal, somente 0,5% dos débitos tributários inscritos em dívida ativa pela PGFN contem com garantia (de acordo com a pesquisa Insper/CNJ, 2021) é sinal de que as regras não são aplicadas de maneira tão consistente quanto se espera de um ambiente juridicamente seguro e previsível. Como em outras situações, dado um conjunto de regramento complexo, existem tentativas de flexibilizarem sua aplicação, como aconteceu com o art. 18 da Lei 14.195/2021, com a previsão da instituição do Cadastro Fiscal Positivo. No entanto, também como é praxe com diversos regramentos jurídicos em nosso país, a não regulamentação gera mais incertezas e insegurança do que alívio e melhora do ambiente institucional.
- b) Processos administrativos e judiciais demorados. A ineficiência judicial é um fenômeno gravíssimo no sistema do ordenamento jurídico e econômico nacional; suas implicações sobre a produtividade, crescimento e competitividade micro e macroeconômica são incontestes e discutidos há longo tempo por juristas e economistas (e.g., Yeung, 2020). Do seu lado, a ineficiência administrativa é igualmente perniciosa e “completa” o cenário de agravamento na duração dos processos tributários. O tempo necessário para a resolução de disputas tributárias, tanto na esfera administrativa quanto no Judiciário, compromete a recuperação de créditos agravando um ambiente de incertezas para investimentos e atividades produtivas, ao mesmo tempo que onera as contas públicas. Este fenômeno é de tal relevância que, por alguns anos, o relatório oficial do Conselho Nacional de Justiça, Justiça em Números, dedicou capítulos especiais para medir as estatísticas de duração dos processos de execução fiscal. De acordo com o relatório de 2023 (com dados de 2022), os processos de execução fiscal representavam, aproximadamente, 34% do total de casos pendentes e 64% das execuções pendentes no Poder Judiciário, com taxa de congestionamento de 88%. Ou seja, de cada cem processos de execução fiscal que tramitaram no ano de 2022, apenas 12 foram baixados. Além disso, o tempo médio de tramitação do processo de execução fiscal baixado no Poder Judiciário é de 6 anos e 7 meses. É um sinal bastante evidente da baixíssima eficiência desses processos. Vale ressaltar que a longa demora é fator ainda mais agravante da insegurança: enquanto o caso não transita em julgado, tem-se a incerteza de qual regra ou qual comportamento é aceito legalmente – a decisão administrativa e judicial, quando válidas e confirmadas, são fortes sinalizadores de expectativas do comportamento dos agentes.
- c) Agravamento de situações de dificuldades financeiras. Empresas em dificuldades financeiras e que são obrigadas a recorrer ao seguro garantia e à fiança bancária, podem ver-se aliviadas com a suspensão da exigibilidade do crédito tributário, porém,

acaba por gerar elevados custos anuais. Esses custos, que podem incluir altas taxas de prêmio e comissões, tornam-se particularmente onerosos em razão da extensão dos processos de execução fiscal (já discutidos acima). Como resultado, as empresas acabam destinando recursos significativos para o pagamento de garantias, em vez de utilizá-los para reestruturar suas operações ou quitar suas obrigações tributárias, perpetuando, assim, sua vulnerabilidade financeira e aumentando os riscos de insolvência. Finalmente, a sustentabilidade dessas empresas fica ainda mais comprometida pelos impactos a seguir.

- d) Impactos da obrigatoriedade das garantias reduzindo incentivos para investimentos. O uso de depósito em dinheiro (quando possível e disponível), seguro garantia e fiança bancária como formas de garantia ao crédito tributário representa um dos maiores desafios enfrentados pelas empresas em dívidas. Essas opções, embora tradicionalmente aceitas, são excessivamente caras e muitas vezes inacessíveis para empresas já em dificuldade. Para aquelas que conseguem acessá-las, o custo envolvido frequentemente agrava sua situação financeira, configurando o que pode ser descrito como uma "dívida sobre uma dívida", praticamente uma armadilha com difícil saída.

Além disso, esses mecanismos impõem um elevado custo de oportunidade: recursos que poderiam ser utilizados para revitalizar as operações da empresa, realizar investimentos produtivos ou ampliar a capacidade de gerar receita acabam sendo desviados para cumprir exigências de garantias. Em vez de fomentar um ciclo de recuperação e crescimento, essa dinâmica as aprisiona em um círculo vicioso de endividamento, perpetuando sua fragilidade financeira e limitando drasticamente suas chances de sair de sua condição precária.

Essa abordagem não apenas é ineficiente do ponto de vista econômico, mas também contraproducente em termos de arrecadação tributária no longo prazo, pois empresas financeiramente inviáveis dificilmente conseguirão saldar suas dívidas. É necessário repensar o modelo tradicionalmente adotado para a exigência de garantias tributárias, buscando soluções mais inovadoras e adaptadas à realidade das empresas em dificuldade.

Políticas que favoreçam um "círculo virtuoso" de recuperação financeira, como a possibilidade de garantias mais acessíveis, planos de pagamento atrelados ao desempenho econômico ou até mesmo incentivos à reestruturação produtiva, poderiam permitir que as empresas reorganizassem suas finanças, retomassem o crescimento e, conseqüentemente, melhorassem sua capacidade de cumprir obrigações fiscais.

3.3. Revisão da literatura

3.3.1. Literatura internacional

Iniciamos com uma brevíssima revisão da literatura internacional, trabalhos publicados no exterior (mesmo que de autores brasileiros), que discutam sobre os mecanismos de garantias ao crédito tributário.

Começamos com um texto disponibilizado e publicado pelo muito reputado NBER (Bureau Nacional de Pesquisas Econômicas do Estados Unidos):

- **Slemrod, Joel (2019). *Tax compliance and enforcement* (NBER Working Paper No. 24799). National Bureau of Economic Research. Disponível em <https://www.nber.org/papers/w24799>.**

O autor reconhece que as garantias desempenham papel fundamental para assegurar a conformidade fiscal e minimizar a evasão tributária e que são particularmente importantes em contextos de fiscalização e execução, funcionando como salvaguardas para proteger a arrecadação estatal. No entanto, ressalta que a eficácia das garantias tributárias depende de sua integração com fiscalizações e ferramentas de reporte de informações. Destaca que sistemas que incluem exigências de recolhimento direto (como retenções na fonte) e garantias robustas tendem a reduzir significativamente a evasão. Mostra ainda que as auditorias e a troca de informações entre entidades são complementares às garantias, aumentando a percepção de risco entre contribuintes. Argumenta que sistemas que envolvem maior controle e maior risco percebido de fiscalização levam a uma menor necessidade de garantias adicionais, devido à conformidade espontânea.

De maneira crítica, o trabalho menciona os custos administrativos associados à implementação de garantias tributárias e sua manutenção, apontando a necessidade de avaliar sua viabilidade em diferentes contextos. No caso de pequenas empresas ou países em desenvolvimento, tal como o nosso, as garantias podem ser vistas como um obstáculo à formalização econômica, se não forem adequadamente calibradas.

Trabalhos empíricos, de acordo com o autor, mostram que intervenções como notificações fiscais e fiscalizações impactam diretamente a necessidade de ativar garantias tributárias. Também, a presença de garantias robustas reduz a dependência de intervenções repetitivas, promovendo maior eficiência fiscal. Por fim, mostra que sistemas que combinam garantias com mecanismos de recolhimento direto (por exemplo, retenção na fonte) têm maior probabilidade de sucesso na redução da evasão, pois tais sistemas garantem tanto o crédito tributário quanto a simplicidade no cumprimento da obrigação.

- **Bernardi, Luigi; Barreix, Alberto; Marenzi, Anna & Profeta, Paola (Eds.). (2007). *Tax systems and tax reforms in Latin America: Country studies*. Munich Personal RePEc Archive. Disponível em <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/5223/>**

O segundo artigo internacional a ser discutido aqui foi disponibilizado em outro arquivo de trabalhos econômicos igualmente bem reputado, nesse caso, de localização europeia. Na verdade, trata-se de uma coletânea com diversos estudos de caso – países da América Latina, que sofreram reformas desde os anos 1990 (inclusive um capítulo dedicado ao Brasil, de autoria de José Roberto Afonso and Rafael Barroso). A eficiência e a equidade dos sistemas tributários são discutidas, destacando os desafios de implementação de garantias adequadas ao crédito tributário.

Um desafio recorrente nos casos analisados é a descentralização de funções tributárias e a coordenação entre os níveis nacional e subnacional. Em muitos casos, as garantias são coletadas ou administradas em níveis diferentes do sistema tributário, o que gera duplicidade ou ineficiências. No capítulo brasileiro, o texto discute os custos associados à exigência de

garantias para o crédito tributário, especialmente para pequenas empresas e em economias em desenvolvimento. Os autores sugerem que o excesso de formalidades pode desencorajar a formalização econômica e aumentar os níveis de informalidade. Por outro lado, a centralização de instrumentos como a Certidão Positiva de Débitos com Efeitos de Negativa (CPD-EN) é citada como um avanço para reduzir conflitos entre contribuintes e fisco.

Referente aos custos e à efetividade das garantias ao crédito tributário, nos países em geral, os autores apresentam uma análise crítica sobre o impacto dessas garantias nos sistemas tributários dos diversos países latino-americanos. Os principais pontos de crítica estariam relacionados aos encargos administrativos, aos obstáculos à formalização pelas pequenas empresas e demais impactos econômicos. Vejamos.

Na visão dos autores, a exigência de garantias, como depósitos em dinheiro, penhoras e cauções, gera custos administrativos significativos para os contribuintes e para o fisco. Cita-se, por exemplo, que em países com sistemas tributários complexos, esses custos são amplificados pela falta de padronização nos procedimentos.

Mais, nos países em desenvolvimento, como os latino-americanos, as pequenas e médias empresas frequentemente enfrentam dificuldades para oferecer garantias devido à falta de acesso a crédito e recursos financeiros. Isso pode desencorajar a formalização de atividades econômicas e aumentar a informalidade – que é um problema em países como o nosso. Paradoxalmente, a grande informalidade gera obstáculos quase intransponíveis para a arrecadação fiscal pelo Estado.

Por fim, como não podia deixar de ser avaliado, o custo elevado das garantias pode gerar um impacto negativo na liquidez das empresas, restringindo seu capital de giro e dificultando investimentos. De acordo com os autores, essas barreiras econômicas são mais severas em países onde o acesso a crédito é limitado e o ambiente de negócios é menos desenvolvido.

Assim sendo, os autores argumentam que a efetividade das garantias está condicionada à eficiência dos sistemas judiciais e administrativos. Infelizmente, sabemos que isso é um grande desafio no nosso sistema, como os indicadores oficiais e dados empíricos já indicam. Nesse sentido, segundo os autores, há grande dificuldade em determinar critérios objetivos para a aceitação de garantias, o que pode levar a interpretações subjetivas e insegurança jurídica. Como é citado no livro (e é bastante conhecido no ambiente brasileiro), em alguns casos, a execução de garantias é bloqueada por processos judiciais prolongados, reduzindo sua utilidade prática.

De maneira objetiva, os autores argumentam que a eficácia das garantias depende de sua integração com o restante do sistema tributário. Por exemplo, sistemas de retenção na fonte ou de fiscalização automatizada reduzem a necessidade de garantias adicionais, tornando o processo mais eficiente.

Em última análise, é importante equilibrar o uso de garantias para proteger os interesses do fisco sem impor um ônus excessivo aos contribuintes. Soluções como garantias flexíveis ou modelos simplificados (como por exemplo, sistemas de monotributo²⁸) são sugeridas como alternativas para reduzir o impacto negativo sobre as empresas menores.

²⁸ Nota explicativa – O conceito de monotributo emerge da experiência argentina como um regime tributário simplificado voltado a pequenos contribuintes, concebido para enfrentar altos níveis de informalidade, baixa

Os autores concluem que, embora as garantias ao crédito tributário sejam indispensáveis, é necessário adotar critérios claros e padronizados para sua implementação, promover reformas que reduzam os custos administrativos e econômicos associados e, finalmente, priorizar a modernização tecnológica e a automação dos processos fiscais para reduzir a dependência de garantias onerosas.

Levando-se e conta as experiências dos países latino-americanos estudadas, os autores da coletânea recomendam, para começar, uma maior harmonização e simplificação na aceitação de garantias tributárias. Também defendem a criação de um sistema de fiscalização automatizada para monitorar o uso de garantias e evitar abusos ou subutilização.

Com tudo isso, busca-se assegurar a eficiência na arrecadação fiscal, equilibrando as necessidades do governo com a capacidade dos contribuintes de cumprir suas obrigações tributárias.

3.3.2. Literatura nacional

Nesta seção, traremos para discussão trabalhos de autores nacionais, com foco específico na questão de garantias ao crédito tributário. Na literatura nacional observamos discussões eminentemente descritivas, sem proposição crítica ou normativa. Nosso objetivo será combinar as discussões doutrinárias com implicações reais para a proposição de políticas e regramentos.

- **Tomé, F. D. P. (2010). Exigibilidade do crédito tributário: amplitude e efeitos de sua suspensão. In *Congresso Nacional de Estudos Tributários*.**

O artigo analisa a suspensão da exigibilidade do crédito tributário, destacando seus fundamentos e implicações jurídicas, conforme previsto no Código Tributário Nacional (CTN). O principal ponto levantado pelo trabalho é que a suspensão da exigibilidade preserva os direitos do contribuinte enquanto impede ações de cobrança pelo Fisco, garantindo equilíbrio entre os interesses da administração pública e a segurança jurídica dos administrados.

capacidade de fiscalização individualizada e elevados custos administrativos de enforcement. Nesse modelo, múltiplos tributos – imposto de renda, imposto sobre valor agregado e contribuições previdenciárias – são substituídos por um pagamento único e periódico, definido a partir de parâmetros presuntivos como faturamento, dimensão do estabelecimento e consumo de insumos. A lógica central do monotributo não é a precisão tributária individual, mas a previsibilidade, simplicidade e redução da dependência de mecanismos ex post de cobrança e garantia, permitindo ao Estado assegurar arrecadação com menor litigiosidade e menor custo econômico. Embora o monotributo seja um regime desenhado para pequenos contribuintes, sua lógica institucional – substituição de garantias judiciais onerosas por mecanismos padronizados, previsíveis e administrativos de asseguramento do crédito – é relevante para pensar alternativas ao modelo atual de garantias aplicável a grandes empresas. No contexto analisado neste estudo, a evidência sugere que o excesso de dependência de garantias integrais funciona menos como proteção eficiente do crédito público e mais como compensação para fragilidades do próprio sistema de cobrança e resolução do litígio. Assim, experiências comparadas indicam que o fortalecimento de instrumentos ex ante de gestão de risco e conformidade pode reduzir a necessidade de imobilização de capital produtivo, preservando a arrecadação com menor custo econômico e sistêmico.

- **Mendes, Giuliano C. (2006). *Garantias e preferências do crédito tributário: Privilégio injusto do fisco ou instrumento de interesse social?* [Monografia, Universidade Federal do Ceará].**

O texto de Giuliano Caçula Mendes aborda as garantias, privilégios e preferências atribuídas ao crédito tributário no Brasil, discutindo se representam um privilégio desproporcional do Fisco ou um mecanismo legítimo para assegurar o bem-estar coletivo. O autor argumenta que as garantias do crédito tributário são instrumentos essenciais para o interesse coletivo. Contudo, ressalta que sua aplicação deve ser ponderada para evitar abusos e preservar a justiça no Estado Democrático de Direito, pois o equilíbrio entre os interesses públicos e privados é crucial para a funcionalidade do sistema tributário e econômico.

De maneira indireta, aborda os impactos econômicos das garantias, privilégios e preferências ao crédito tributário, embora não os explore profundamente. De acordo com o autor, as garantias ao crédito tributário reforçam a posição do Fisco, mas podem desestimular investimentos em setores onde o risco de insolvência é elevado. Ao justificar as garantias como instrumentos de interesse coletivo, o texto reconhece que elas visam assegurar a arrecadação necessária para financiar bens e serviços públicos. No entanto, questiona se essas garantias, em alguns casos, podem prejudicar a recuperação econômica ao priorizar o Fisco sobre outros interesses igualmente relevantes.

Em conclusão, embora o texto enfatize mais os aspectos jurídicos e normativos, sugere que as garantias ao crédito tributário têm implicações econômicas relevantes, especialmente no equilíbrio entre arrecadação fiscal, custo do crédito e incentivo ao investimento privado.

- **Meneses, César C. (2022). *A liquidação antecipada da carta de fiança e do seguro garantia no âmbito das execuções fiscais*. Dissertação de mestrado, Escola de Direito de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, SP.**

O trabalho avalia a viabilidade e legalidade da liquidação antecipada da carta de fiança e do seguro garantia no âmbito das execuções fiscais. Para nossos fins, restringiremos à discussão de pontos que tenham impactos econômicos, sem adentrar no contexto ou definições jurídicas da questão.

Para iniciar, o autor evidencia regulamentações contraditórias referentes ao tema. Enquanto portarias como a da PGFN, de nº 164/2014, permitem a liquidação antecipada em casos específicos, a Circular SUSEP nº 662/2022 flexibiliza as cláusulas das apólices e restringe a liquidação ao inadimplemento definitivo. Por causa disso, para começar, um dos pontos que merece atenção, segundo o autor, é a necessidade de harmonizar os interesses do fisco e contribuintes. Ao longo do seu texto, destaca como as diferenças nas regras afetam os contribuintes, as instituições financeiras e o sistema tributário:

a) Impactos nos Contribuintes: a incerteza gerada pelas regulamentações conflitantes, de acordo com o autor, aumenta os custos para os contribuintes. Por exemplo, a liquidação antecipada da garantia, permitida por algumas portarias, reduz a atratividade do seguro garantia e da fiança bancária como alternativas ao depósito judicial. Já a possibilidade de liquidação antecipada obriga os contribuintes a reservar recursos ou arcar com custos adicionais para proteger suas relações com instituições financeiras e seguradoras.

b) Impactos nas Instituições Financeiras e Seguradoras: o autor enfatiza como as seguradoras e os bancos ficam mais cautelosos ao emitir garantias, sabendo que podem ser acionados antes do trânsito em julgado. Isso eleva o custo das garantias, reduz sua competitividade e ainda gera impactos em todo o sistema financeiro. Finalmente, o aumento dos riscos pode levar a cláusulas mais restritivas e prêmios mais altos, tornando esses instrumentos menos acessíveis para os contribuintes.

c) Efeitos no Sistema Tributário e Jurídico: Ainda segundo o autor, a aplicação dessas regulamentações contraditórias pode prejudicar a eficácia das garantias previstas na Lei de Execuções Fiscais, esvaziando sua utilidade. Mais temerosamente ainda, a abordagem não harmonizada gera judicialização excessiva, com contribuintes buscando reverter decisões baseadas em interpretações controversas das normas. Esse deve ser um dos efeitos mais perversos das normas tributárias contraditórias: o aumento colossal do contencioso judicial.

Por isso um dos principais pontos do autor é a defesa de um sistema regulatório mais coeso que reduza custos, aumente a previsibilidade e evite prejuízos econômicos desnecessários.

- **Mansur, Augusto A. (2008). Garantia judicial de crédito tributário definitivo: O direito à expedição de certidão positiva de débito tributário com efeitos de negativa como produto processual de análise constitucional do artigo 206 do Código Tributário Nacional. *Dissertação de mestrado, Universidade Federal do Espírito Santo, Vitória, ES.***

Especificamente o capítulo 4 dessa dissertação traz uma interessante análise sobre o direito à expedição de certidão positiva de débito tributário com efeitos de negativa (CPD-EN), destacando a análise constitucional do art. 206 do Código Tributário Nacional (CTN). Dentre os pontos que vale a pena destacar, o trabalho analisa os impactos da expedição da CPD-EN, incluindo os benefícios para o contribuinte, como a participação em licitações e a obtenção de crédito. Ressalta que a CPD-EN possibilita que as empresas mantenham sua capacidade operacional, evitando a descapitalização que ocorre com o depósito em dinheiro, além de enfatizar que sua expedição não implica a extinção do crédito tributário, mas garante uma suspensão de seus efeitos executórios enquanto durar a validade da garantia. Ainda, a expedição da CPD-EN com base em garantias judiciais é vista como um mecanismo para equilibrar a relação de poder entre o fisco e o contribuinte. O autor, no entanto, pontua que o fisco pode interpretar restritivamente o conceito de "garantia suficiente", o que, na prática, limita os direitos dos contribuintes. Embora reconheça que o princípio da isonomia e o devido processo legal fundamentam o direito à CPD-EN, o autor destaca que, muitas vezes, esses princípios são negligenciados nas decisões judiciais e administrativas. Essa lacuna é criticada como uma violação ao equilíbrio entre o poder arrecadatório do Estado e os direitos dos contribuintes.

Ainda de maneira crítica, o autor discute os desafios na interpretação do art. 206 do CTN, especificamente a falta de uniformidade na interpretação deste pelos tribunais e órgãos administrativos. Argumenta que essa inconsistência cria incertezas jurídicas para os contribuintes e compromete a previsibilidade necessária em questões tributárias.

Por fim, o autor questiona se as garantias judiciais, na prática, são eficazes para substituir o depósito em dinheiro sem prejudicar a segurança do crédito tributário. Levanta preocupações sobre possíveis abusos por contribuintes que usam garantias insuficientes para adiar o cumprimento de suas obrigações fiscais. Para tanto, o texto apresenta sugestões de melhoria.

Para começar, propõe maior harmonização na interpretação do art. 206 do CTN pelos tribunais, com orientações mais claras para os casos em que a CPD-EN pode ser expedida. Não menos importante, defende que o legislador e os tribunais adotem critérios objetivos para a aceitação de garantias judiciais, evitando decisões arbitrárias ou desproporcionais.

Desta forma, o trabalho conclui enfatizando que, embora a garantia judicial para expedição da CPD-EN seja um direito legítimo do contribuinte, sua aplicação atual carece de uniformidade, previsibilidade e critérios objetivos. A ausência de uma abordagem padronizada prejudica tanto os contribuintes quanto o fisco, podendo gerar judicialização excessiva e insegurança jurídica.

- **Andrade, Karina G. (2021). Garantia do crédito tributário em execução fiscal: Uma proposta de "conciliação" do direito com o plano econômico. *Dissertação de mestrado*, Escola de Direito de São Paulo, Fundação Getulio Vargas, São Paulo, SP.**

Esta dissertação de mestrado avalia o sistema vigente de garantia do crédito tributário no contexto da execução fiscal, questionando se ele atende aos objetivos pretendidos. A autora propõe um diálogo entre o modelo jurídico e o contexto econômico, apresentando sugestões que buscam minimizar os conflitos entre esses planos. O trabalho aborda as repercussões econômicas das garantias do crédito tributário sob várias perspectivas, detalhando os impactos sobre contribuintes e o Fisco no contexto da execução fiscal. O terceiro capítulo da dissertação é sobretudo interessante para nossa análise no presente projeto.

A) Custos das garantias para os contribuintes

Para começar, segundo a autora, a exigência de garantia como condição para embargos à execução ou como meio de assegurar a cobrança judicial acarreta custos significativos para os devedores, especialmente considerando a morosidade do sistema judicial no Brasil. O trabalho analisa detalhadamente os custos específicos associados às principais modalidades de garantia (depósito judicial, fiança bancária, seguro garantia e penhora de bens e direitos, inclusive online).

B) Ineficiência econômica e morosidade

A autora mostra como a execução fiscal no Brasil é marcada por alta morosidade. Ela traz referências de estudos do IPEA (Instituto de Pesquisas Econômicas Aplicadas), que mostra uma duração média de 10 anos para a execução fiscal. A autora enfatiza como durante um período longo assim, os custos com manutenção das garantias aumentam significativamente para o contribuinte. Também por causa disso, os custos de garantia podem comprometer a sustentabilidade financeira de empresas, especialmente as de menor porte. Isso reduz a capacidade de investimento, inovação e competitividade no mercado. Ainda, a autora aponta que o modelo normativo de garantias foi arquitetado com foco em maximizar a efetividade da execução fiscal. No entanto, sua aplicação muitas vezes desconsidera as dinâmicas econômicas do mercado, resultando em um descompasso entre o plano jurídico e a realidade dos contribuintes.

C) Custos para o Fisco e incentivos inadequados

O trabalho mostra ainda a baixa recuperação de créditos pelo atual sistema de garantias. Apesar das garantias assegurarem parcialmente a efetividade da execução fiscal, a realidade demonstra que o Fisco recupera apenas uma pequena parcela do crédito inscrito em dívida ativa. Isso é agravado pela dificuldade em encontrar bens penhoráveis, especialmente em processos contra pessoas físicas ou empresas falidas.

Ainda, outros incentivos perversos são gerados, como o desincentivo à negociação. Segundo o trabalho, a rigidez do modelo de garantias limita a possibilidade de negociações mais flexíveis entre o Fisco e os devedores, o que poderia resultar em maior eficiência e recuperação de créditos. A defesa à negociação também é um dos pontos sagrados pela teoria da análise econômica do direito, preconizada sobretudo pelo famoso Teorema de Coase (1960).

Finalmente, a autora discute a tendência emergente de responsabilizar o Fisco pelos custos da garantia quando o crédito tributário é invalidado ao final do processo. Essa mudança pode gerar impactos fiscais consideráveis, uma vez que a Fazenda Pública assumiria parte dos ônus da morosidade e de execuções injustas.

Autora faz propostas de medidas para alinhar o modelo jurídico às realidades econômicas. Algumas sugestões incluem:

- reduzir a exigência de garantias para contribuintes hipossuficientes ou em situações excepcionais.
- priorizar garantias menos onerosas, como precatórios, ou flexibilizar a ordem de preferência de penhora.
- adotar critérios que ponderem a relação custo-benefício do uso de determinadas modalidades de garantia, considerando o impacto sobre a viabilidade econômica dos devedores.

Por fim, as repercussões econômicas discutidas pela autora evidenciam a necessidade de um sistema mais equilibrado, que garanta a recuperação de créditos pelo Fisco sem inviabilizar as atividades econômicas dos contribuintes. A solução, segundo a autora, passa por uma reforma legislativa que integre a dinâmica econômica ao modelo normativo, reduzindo custos e aumentando a eficiência do processo de execução fiscal.

3.3.3. Considerações finais da seção

Conforme demonstrado ao longo da revisão da literatura nacional e internacional, o tema das garantias ao crédito tributário ainda carece de investigações que mensurem seus efeitos econômicos de forma objetiva. Embora a maioria dos estudos reconheça a relevância das garantias como instrumentos de equilíbrio entre o poder arrecadatório do Estado e a segurança jurídica dos contribuintes, poucos analisam como a sua aplicação concreta interfere na liquidez, no investimento e na produtividade das empresas. Assim, a compreensão integral do problema exige ir além da discussão normativa, aproximando a análise econômica das evidências empíricas observáveis.

A partir dessa constatação, a etapa que se inicia busca justamente preencher essa lacuna. A análise empírica a seguir procura quantificar, com base em dados públicos, os custos financeiros e as distorções econômicas decorrentes das garantias exigidas em execuções fiscais. Ao fazê-lo, o estudo avança da formulação teórica para a verificação concreta de hipóteses extraídas da literatura institucional e da Análise Econômica do Direito - especialmente aquelas relacionadas aos custos de transação, à eficiência alocativa e aos efeitos macroeconômicos de normas tributárias excessivamente onerosas.

Essa transição metodológica, contudo, mantém a coerência com o que foi feito até aqui. As conclusões apresentadas nas seções anteriores, ao destacar os fatores que elevam os custos de transação - insegurança jurídica, burocracia fiscal e divergências interpretativas -, fornecem o pano de fundo necessário para compreender os resultados que agora serão apresentados. A investigação empírica não rompe com o debate teórico, mas o complementa, ao mensurar como esses entraves se manifestam na estrutura de custos e nas decisões financeiras das empresas.

Com esse propósito, a próxima seção inaugura uma nova etapa da pesquisa, dedicada a mensurar, sob a ótica de dados agregados e empresariais, o custo das garantias nas execuções fiscais e seus efeitos sobre a economia real. A análise utiliza informações consolidadas da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), permitindo observar a magnitude, a duração e a composição das garantias em vigor, bem como estimar o impacto potencial dessas imobilizações sobre o investimento produtivo, a competitividade e a eficiência do sistema tributário brasileiro.

3.4. Análise empírica

A partir das reflexões teóricas e da revisão da literatura apresentadas nas seções anteriores, esta quarta seção do capítulo da perspectiva econômica apresenta a aplicação empírica da análise econômica do direito tributário. Seu propósito é avaliar, com base em dados concretos, os efeitos econômicos produzidos pelas regras de garantia exigidas em execuções fiscais. O foco desloca-se, portanto, da formulação normativa e institucional para a observação direta dos custos e incentivos criados por essas normas no comportamento das empresas e no desempenho da economia.

O objetivo central é compreender em que medida o regime atual de garantias tributárias – notadamente o uso de seguro garantia, fiança bancária, penhora e depósito judicial – influencia variáveis fundamentais da atividade empresarial, como liquidez, rentabilidade e capacidade de investimento. Em outras palavras, busca-se examinar se as garantias, concebidas para proteger o crédito público e assegurar a efetividade da cobrança fiscal, acabam, paradoxalmente, gerando efeitos adversos sobre a produtividade e a competitividade do setor privado.

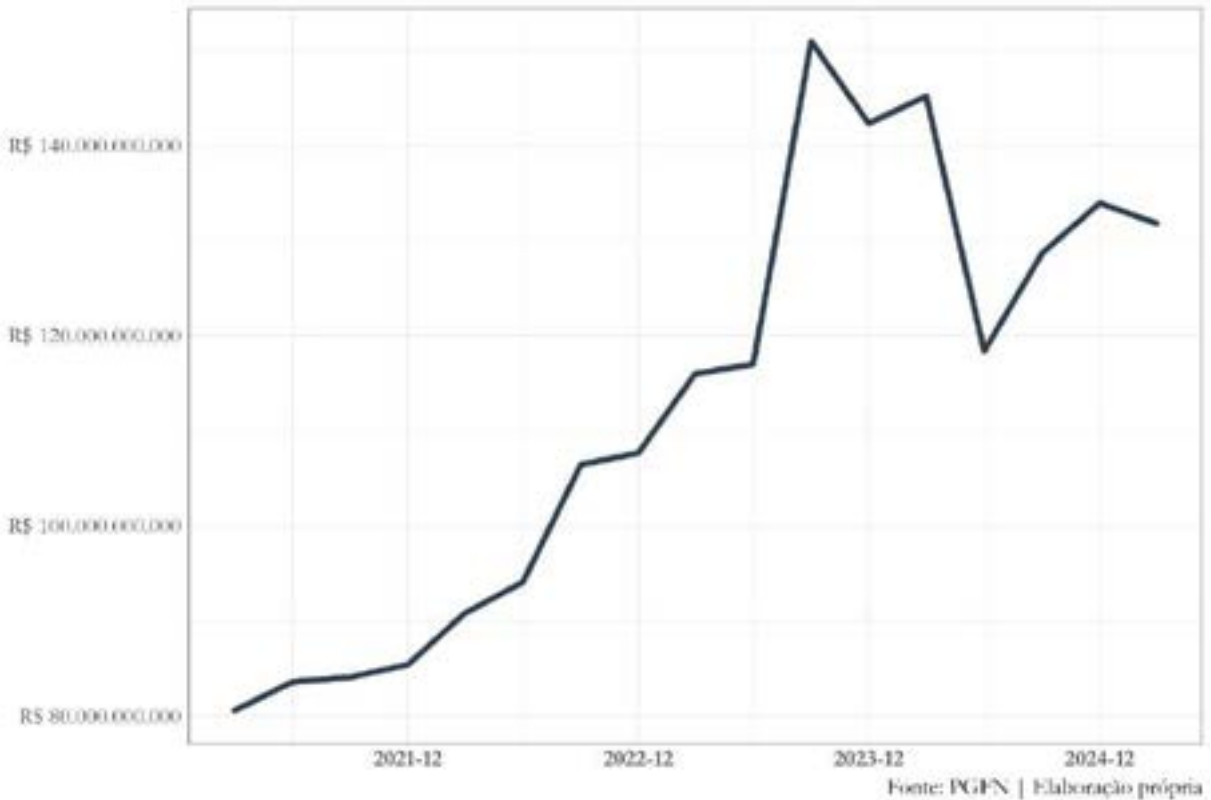
Para tanto, esta Seção 4 está dividida em duas subseções complementares. A primeira (4.1) analisa o custo direto das garantias sob a ótica das empresas, mapeando o estoque de valores garantidos, sua distribuição setorial, o tempo médio de duração dos processos e a estrutura financeira associada a cada tipo de instrumento. A segunda (4.2) amplia a perspectiva, buscando mensurar – fazendo uso, inclusive, de métodos econométricos – os impactos dessas garantias sobre o desempenho econômico agregado das companhias brasileiras. Em

conjunto, essas duas análises permitem compreender como um desenho jurídico aparentemente neutro pode, na prática, redistribuir riscos, elevar custos de transação e limitar a eficiência econômica de todo o sistema tributário.

3.4.1. Custo das garantias em embargos à execução fiscal

Entre 2020 e 2024, o estoque de garantias fornecidas por empresas de capital aberto e vinculadas à dívida ativa da União apresentou uma trajetória de forte expansão, passando de pouco mais de R\$80 bilhões para cerca de R\$130 bilhões no fim do período. Esse crescimento, que atingiu um pico superior a R\$150 bilhões em meados de 2023, evidencia o papel cada vez mais central que os instrumentos de garantia assumem nas execuções fiscais.

Figura 1: Dívida ativa federal de empresas com capital aberto



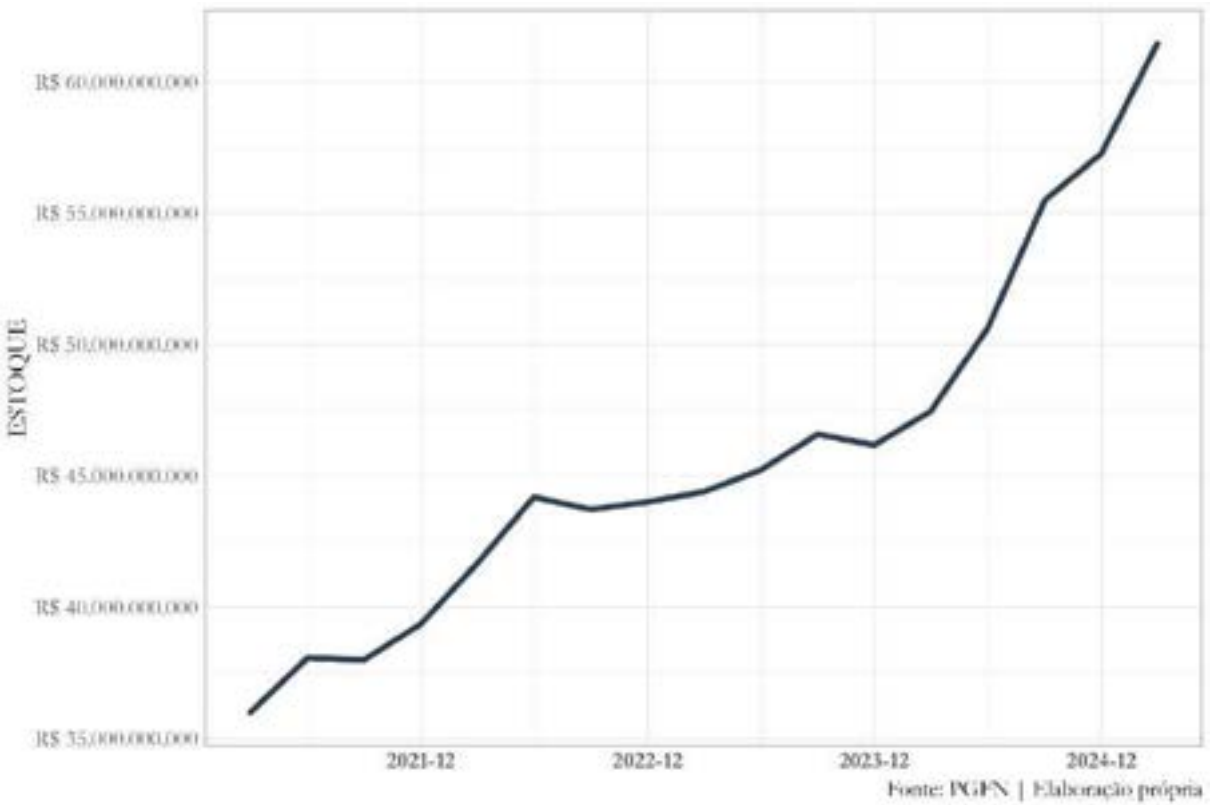
Fonte: Elaboração própria (2026), com base em dados da PGFN.

Ainda que haja oscilações recentes, o patamar atual permanece significativamente elevado, refletindo tanto a intensificação da cobrança pela Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional quanto a maior utilização de modalidades como seguro garantia, carta fiança e depósitos judiciais pelas empresas.

Ao isolar o estoque específico do seguro garantia, observa-se uma tendência clara de expansão contínua desde 2021, culminando em aproximadamente R\$62 bilhões no final de 2024. Isso reforça a consolidação desse instrumento como a principal alternativa ao depósito

judicial, especialmente em um ambiente de juros elevados, no qual a preservação de liquidez se torna prioridade estratégica para as companhias.

Figura 2: Dívida ativa federal garantida por seguro garantia. Empresas com capital aberto



Fonte: Elaboração própria (2026), com base em dados da PGFN.

O universo da dívida ativa com garantias judiciais revela não apenas a magnitude dos valores em disputa, mas também a forte concentração em determinados segmentos da economia. São setores intensivos em capital, com alta exposição regulatória e forte peso estratégico, que naturalmente concentram tanto as maiores dívidas quanto os maiores recursos mobilizados para garanti-las.

Pretendemos investigar os impactos econômicos relacionados à exigência de garantias integrais nas execuções fiscais. Em um cenário em que empresas frequentemente enfrentam custos elevados para a manutenção dessas garantias, a análise proposta expõe a relevância prática e financeira dessa imposição.

Inicialmente, descrevemos a metodologia utilizada, baseada em análise empírica de dados coletados junto à Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN) e à Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A partir desse conjunto de informações, foi possível mapear tanto o perfil setorial das empresas quanto a intensidade de sua relação com o poder público, destacando a frequência e os padrões de fornecimento governamental.

Em seguida, a investigação se debruça sobre os custos das garantias em diferentes dimensões: primeiro, mensurando a carga financeira associada ao tempo de duração dos processos; depois, examinando o volume e a composição dos instrumentos utilizados; por fim, estimando os impactos econômicos e sociais resultantes da imobilização de recursos privados. Essa análise mostra como as exigências atuais moldam o comportamento empresarial e afetam a economia real.

Também aprofundamos o marco jurídico, discutindo três pontos centrais: a viabilidade da aceitação de garantias parciais como alternativa para ampliar o acesso à regularização fiscal; a crítica à tributação incidente sobre depósitos judiciais, que onera adicionalmente o contribuinte; e a necessidade de maior segurança jurídica para a restituição dos custos de garantias, de modo a reduzir incertezas e litígios.

Por fim, as considerações finais destacam que uma flexibilização criteriosa no regime de garantias poderia não apenas aliviar substancialmente a pressão financeira sobre as empresas, mas também fortalecer a eficiência da administração pública ao diminuir disputas judiciais e agilizar a recuperação de créditos. O estudo, portanto, fornece bases técnicas, empíricas e jurídicas consistentes para subsidiar uma eventual revisão normativa sobre o tema.

3.4.2. Metodologia da análise empírica

A avaliação do impacto das garantias em execuções fiscais para as empresas encontra limitações no caráter sigiloso dessas informações e a baixa disponibilidade de dados públicos acerca de quanto as empresas têm reservado para este fim.

Uma alternativa seria usar da jurimetria para obter esses dados a partir dos autos de processos de execução fiscal. Contudo, há ainda grandes barreiras neste sentido, tanto devido aos processos estarem dispersos em várias jurisdições, como ao acesso aos autos requerer o uso de credencial e de a automação via *scrapping*, o que encontraria barreiras nos próprios sistemas dos tribunais, como *captchas*.

Assim, optou-se neste trabalho por recorrer apenas a dados públicos, seja do setor privado ou do setor público.

Coleta de dados

Reunimos as Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) da CVM referentes ao exercício de 2024. Esses arquivos contêm as informações financeiras consolidadas e individuais enviadas pelas companhias abertas, organizadas em relatórios como balanço patrimonial, demonstração do resultado e demonstração de fluxos de caixa. Os dados foram obtidos exclusivamente do Portal de Dados Abertos da CVM.

Os arquivos relativos ao exercício de 2024 foram atualizados em 22 de setembro de 2025 pela CVM, incorporando as demonstrações mais recentes divulgadas ao longo do calendário de resultados.

Como uma mesma companhia pode reenviar arquivos ao longo do processo de prestação de contas, cada demonstração foi filtrada para reter (i) o rótulo de exercício “ÚLTIMO” e (ii) a

maior versão disponível para aquele CNPJ/conta. Em termos práticos, isso elimina duplicidades e garante que se trabalhe com a manifestação final da companhia para 2024.

Para garantir comparabilidade, todos os valores foram convertidos para milhares de reais (R\$ mil). Entradas originalmente em UNIDADE foram divididas por 1.000; em MIL, mantidas.

A base de CNPJs deriva da Economática (extração de 26/05/2025) e foi operacionalizada pela planilha de dívidas já filtrada para esses emissores. Os dados de dívida são da Dívida Ativa Geral (Sistema SIDA/PGFN); baixamos os trimestres, padronizamos campos, somamos por CNPJ e trabalhamos com o 4º trimestre de 2024 (2024-12) para alinhar temporalmente com as DFPs IND.

Do universo de 218 companhias, 210 apresentaram rubricas suficientes para cálculo dos indicadores; 8 foram excluídas por ausência de DFP individual de 2024 ou de rubricas mínimas (ex.: Receita de Vendas/EBIT/Despesa Financeira), embora constem como ativas na base cadastral.

Os dados da PGFN utilizados correspondem à Dívida Ativa Geral (Sistema SIDA), disponibilizados no portal de dados abertos da PGFN. Essa base reúne registros oficiais de débitos inscritos em dívida ativa da União e constitui a fonte mais abrangente e atualizada para identificar obrigações financeiras das empresas junto ao fisco federal.

Todas as estatísticas apresentadas adiante consideram exclusivamente o devedor principal de cada inscrição de dívida ativa. Essa decisão evita dupla contagem quando uma mesma inscrição possui coobrigados/solidários e assegura consistência entre estoques, séries e agregações por setor. Os resultados por empresa também se baseiam nessa restrição (CNPJ do devedor principal).

Tratamento dos dados

Seguidamente, procedeu-se à agregação por empresa e por situação da inscrição, de modo a consolidar o montante da dívida em cada categoria relevante (por exemplo, “a ser ajuizada”, “em cobrança”, “garantia – depósito judicial”, entre outras).

Esse processo permitiu calcular a participação relativa de cada tipo de situação no total devido por empresa. Assim, foi possível identificar não apenas o valor nominal da dívida ativa, mas também o perfil jurídico de cobrança associado a cada empresa, distinguindo, por exemplo, débitos em litígio judicial, em fase de execução ou garantidos por depósitos.

Somamos, para cada setor de atuação, o valor consolidado das inscrições garantidas. Calculamos, por macrocategoria, a média do valor consolidado por inscrição. Essa métrica não mede volume total, mas a “potência” média das garantias em cada setor (se as inscrições são, em média, pequenas ou grandes).

Para estimar há quanto tempo as dívidas garantidas permanecem ativas no contencioso, calculamos, para cada situação de inscrição que contém a marca “ATIVA AJUIZADA – GARANTIA”, a idade de cada lançamento como o intervalo entre a data de inscrição (PGFN) e a data de referência 31/12/2024.

A idade foi expressa em anos usando a convenção gregoriana de 365,24 dias/ano. Em seguida, obtivemos, por tipo de garantia, a média simples da idade das inscrições e a média ponderada pelo valor consolidado de modo a refletir a relevância econômica dos valores.

Calculamos, por CNPJ, a proporção da dívida em situações 'ATIVA AJUIZADA – GARANTIA' sobre o total devido à PGFN ($\in[0,1]$). Reportamos duas distribuições: (i) apenas empresas com valores garantidos e (ii) o universo, atribuindo zero às empresas sem garantias. A proporção é definida como $VALOR_GARANTIA / VALOR_TOTAL$ por CNPJ; empresas com total nulo foram excluídas da estatística.

Dívidas ativas com a Fazenda Nacional

Para analisar a dinâmica das dívidas garantidas com seguro no contencioso fiscal federal, observamos o comportamento agregado do estoque de dívidas que, em determinado trimestre, possuem a marca de garantia ativa. Para isso, utiliza-se como unidade de análise o trimestre de referência de cada extração da base da PGFN.

Nesse recorte, soma-se o valor consolidado das dívidas que estavam registradas com algum tipo de garantia ativa naquele trimestre específico, limitando-se aos registros cujo devedor é classificado como "PRINCIPAL". O resultado obtido representa o montante acumulado – ou estoque – de dívidas garantidas vigentes naquele momento do tempo.

Custo das garantias para as empresas

Realizamos uma simulação para comparar o custo financeiro de dois instrumentos de garantia utilizados em disputas judiciais: seguro garantia e fiança bancária. A análise parte do valor da dívida consolidada por empresa (CNPJ) e projeta os custos ao longo de múltiplos cenários de tempo.

Para mensurar o custo potencial de garantir judicialmente toda a dívida ativa ajuizada, adotamos a hipótese de que as empresas realizariam um pagamento único antecipado à seguradora (no caso do seguro garantia) ou ao banco (no caso da fiança). Esse pagamento único corresponderia ao preço de manter a cobertura durante o período escolhido, sem fluxos intermediários adicionais.

Assim, o valor devido pela empresa é proporcional ao tamanho da dívida consolidada (V_{tot}) e à taxa anual de prêmio estipulada para cada instrumento, multiplicada pela quantidade de anos que se deseja cobrir. No caso do seguro, supõe-se um prêmio anual de 1,0% sobre o valor da dívida; para a fiança bancária, o custo é de 3,75% ao ano.

Assumimos que a seguradora/banco precifica um prêmio único e antecipado proporcional ao tamanho da dívida e linear no horizonte de cobertura (em anos). Assim, para uma taxa anual τ de 1,0% para seguro; 3,75% para fiança), o custo total para cobrir por t anos é:

$$C_{instrumento}(t) = V_{tot} \times \tau \times t$$

Esse procedimento gera o preço único que cada empresa deveria pagar hoje para garantir integralmente a sua dívida ativa por diferentes prazos contratuais. Dessa forma, captamos a

escala do custo e como ele cresce linearmente com o tempo de cobertura, mas é atenuado pelo desconto aplicado ao trazer os fluxos futuros a valor presente.

Vendas ao governo e dívidas com a Fazenda Nacional

Baixamos, mês a mês, os pacotes de “Contratações” do Portal da Transparência/CGU (planilhas abertas). Realizamos um cruzamento entre duas bases de dados distintas: a das empresas fornecedoras do governo e a das companhias com dívidas ativas registradas na PGFN.

Verificamos que o universo de fornecedores totaliza 18.702 registros, enquanto a base da PGFN conta com 218 devedores distintos (já filtrados pela base do Economática). A interseção entre essas bases revelou 38 empresas que se encontram simultaneamente nos dois conjuntos. Isso corresponde a apenas 0,2% do total de fornecedores, mas a 17,4% do conjunto de devedores.

Em outras palavras, ainda que a sobreposição seja estatisticamente pouco expressiva sob a ótica dos fornecedores, é significativa do ponto de vista dos devedores, já que uma parcela relevante deles mantém relações comerciais com o setor público. Esse resultado aponta para a importância de aprofundar a análise sobre riscos fiscais e a eventual utilização de garantias em contratos firmados com essas empresas.

Criamos uma razão que compara o volume de vendas de uma empresa ao governo com seu estoque de dívida fiscal. O indicador ajuda a sinalizar casos em que uma alta atividade comercial com o setor público coexiste com passivos fiscais relevantes, apontando para potenciais desalinhamentos.

Custo das garantias para a economia: cálculo do ROIC

O cálculo do ROIC foi definido como a razão entre o lucro operacional líquido de impostos (NOPAT) e o capital efetivamente investido na operação. A apuração do numerador, NOPAT, partiu do resultado operacional da companhia, buscando isolar a performance da atividade principal de influências financeiras e fiscais não recorrentes.

$$ROIC = \frac{NOPAT}{\text{Capital Investido}}$$

Para isso, utilizamos como ponto de partida o “Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos” (EBIT), extraído da conta contábil 3.05. A fim de aplicar uma carga tributária realista, derivamos uma taxa de imposto efetiva a partir das contas “Resultado Antes do Imposto de Renda” (3.07) e “Imposto de Renda e Contribuição Social” (3.08).

Essa taxa foi então estatisticamente tratada, sendo limitada a um intervalo plausível entre 0% e 45% para mitigar distorções. Nos casos em que a taxa não pôde ser observada, como em situações de prejuízo, aplicou-se uma alíquota padrão de 34% como proxy, resultando em um NOPAT robusto e focado na geração de caixa operacional.

Para o denominador, o Capital Investido, adotamos como método principal a Abordagem das Fontes de Financiamento, escolhida por sua maior estabilidade em análises de corte transversal.

Esta abordagem define o capital como a soma do Patrimônio Líquido (conta 2.03) com a Dívida Líquida, subtraindo-se os Ativos Não Operacionais. A Dívida Líquida foi apurada pela diferença entre a Dívida Bruta (contas 2.01.04 e 2.02.01, com exclusão textual de arrendamentos) e as disponibilidades em Caixa e Aplicações Financeiras (contas 1.01.01 e 1.01.02).

A identificação dos Ativos Não Operacionais foi um processo criterioso, agregando tanto a conta específica de Investimentos (1.02.02) quanto quaisquer outros ativos cujas descrições indicassem natureza não operacional, como participações societárias, instrumentos financeiros, derivativos ou impostos diferidos.

Finalmente, para garantir a comparabilidade e a validade dos resultados, a amostra de empresas foi submetida a um rigoroso processo de tratamento. Inicialmente, foram excluídas companhias do setor financeiro, de seguros e estatais, cujos modelos de negócio e estruturas de capital não são diretamente comparáveis aos de empresas não financeiras do setor privado.

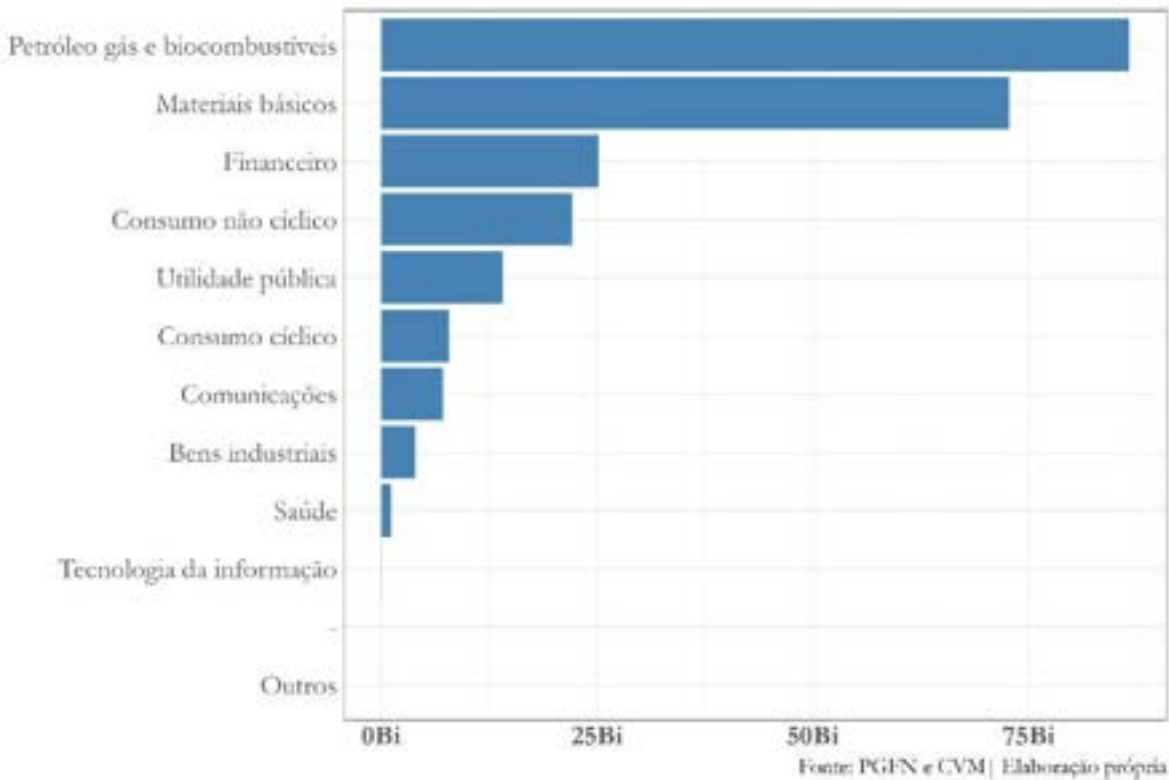
3.4.3. Análise dos resultados

Análise setorial

A análise da Dívida Ativa da União por setor econômico revela uma acentuada concentração de risco fiscal em segmentos específicos da economia. Conforme demonstrado, o setor de materiais básicos e petróleo, gás e biocombustíveis representa a maior parcela do endividamento entre as companhias listadas, totalizando R\$ 159,4 bilhões.²⁹

²⁹ Nota metodológica: As categorias setoriais utilizadas nesta análise correspondem às classificações oficiais da B3.

Figura 3: Dívida ativa federal no último trimestre de 2024, por setor da economia. Empresas selecionadas



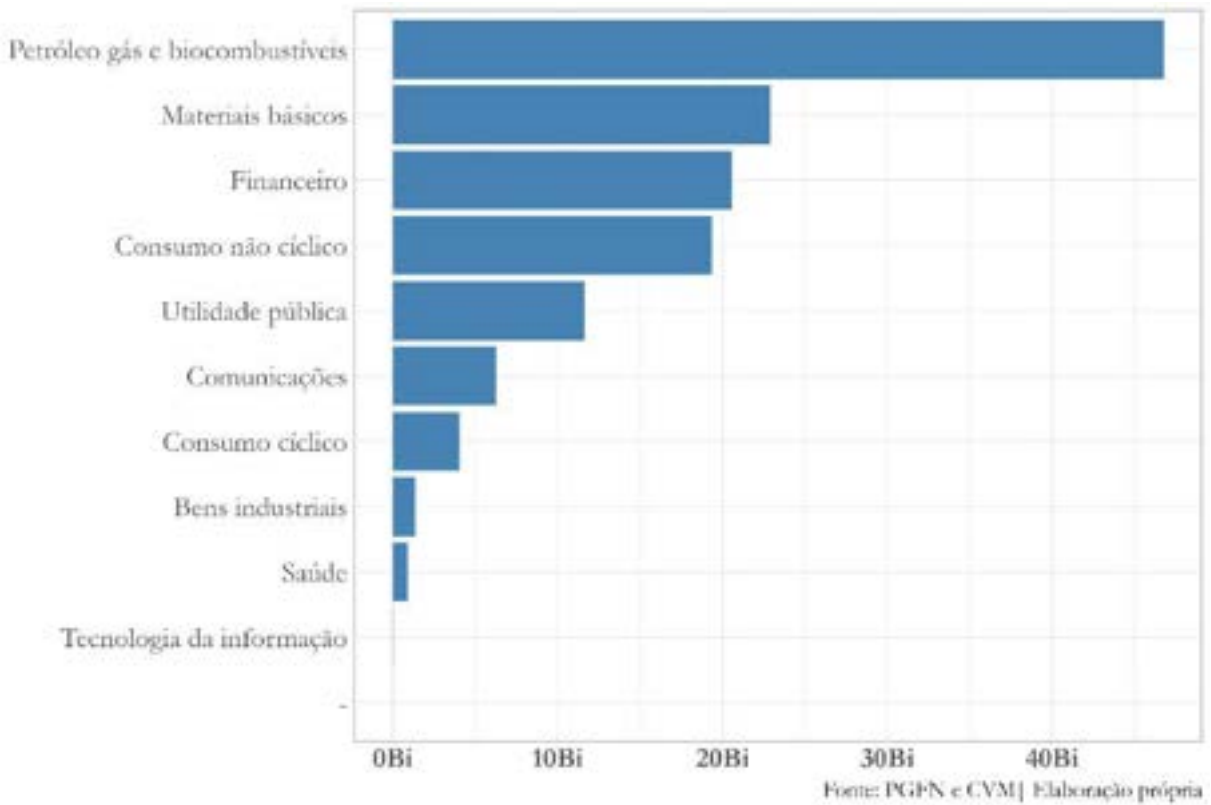
Fonte: Elaboração própria (2026), com base em dados da PGFN e da CVM.

Na sequência aparecem os setores financeiro (10,4%), consumo não-cíclico (9,19%) e utilidade pública (5,85%), enquanto os demais setores individualmente ficam abaixo de 4%.

Ao isolar as inscrições de Dívida Ativa que contêm garantia, a análise setorial revela o perfil de mitigação de risco fiscal entre as companhias abertas.

O montante garantido na Dívida Ativa soma R\$133,9 bilhões. A distribuição por setor é bastante concentrada: Petróleo, gás e biocombustíveis lidera com ~R\$46,8 bi (34,9%), seguido por Materiais básicos (~R\$22,9 bi; 17,1%) e Financeiro (~R\$20,6 bi; 15,4%). O painel envolve 161 empresas com inscrições garantidas.

Figura 4: Dívida ativa federal no último trimestre de 2024, por setor da economia. Empresas selecionadas, com garantia



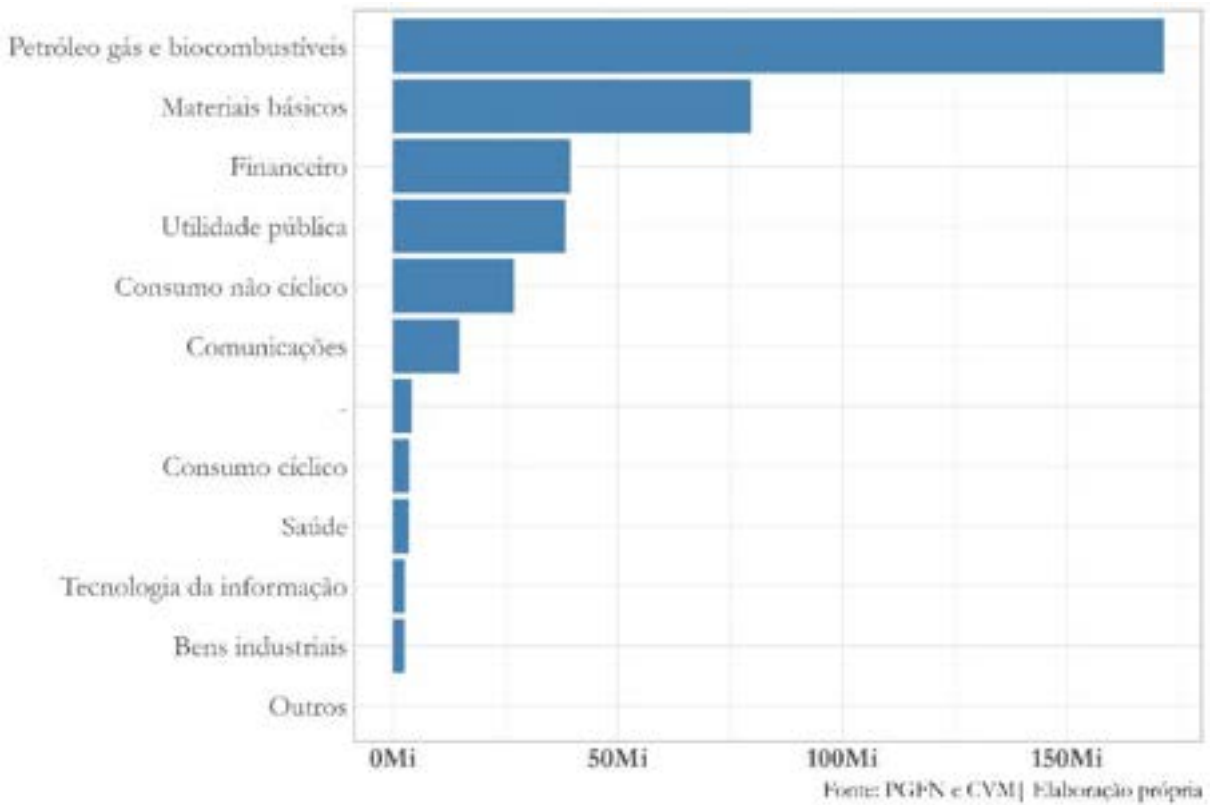
Fonte: Elaboração própria (2026), com base em dados da PGFN e da CVM.

A análise do valor médio por inscrição em Dívida Ativa proporciona uma medida da magnitude ou severidade dos passivos fiscais típicos de cada setor, em contraste com a métrica de volume agregado.

Conforme os resultados, o setor de petróleo, gás e biocombustíveis registra o maior valor médio por lançamento, com R\$171,6 milhões. Em seguida, o setor de "Materiais básicos" apresenta uma dívida média de cerca de R\$79,8 milhões. Outros setores com dívidas médias relevantes incluem o "Financeiro", com aproximadamente R\$39,5 milhões, e "Utilidade pública", com R\$38,4 milhões. Este dado indica que os eventos de inadimplência fiscal nestes segmentos são de maior impacto financeiro individual.

Essa métrica é analiticamente poderosa, pois permite dissociar a frequência da intensidade dos débitos. Um setor com alto volume total e baixo valor médio pode enfrentar problemas fiscais crônicos e pulverizados, enquanto um setor com alto valor médio, pode estar sujeito a débitos de natureza mais estrutural ou concentrada.

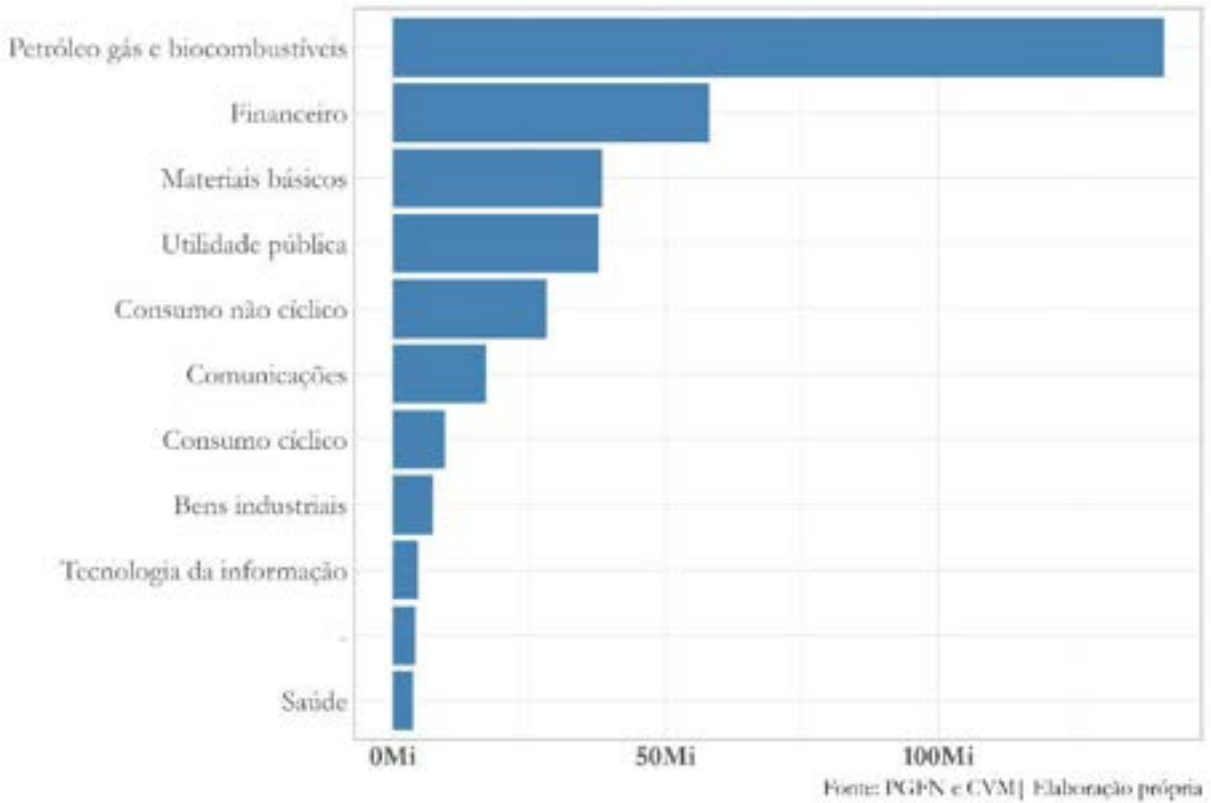
Figura 5: Dívida ativa federal média no último trimestre de 2024, por setor da economia. Empresas selecionadas



Fonte: Elaboração própria (2026), com base em dados da PGFN e da CVM.

O próximo gráfico isola o valor médio das inscrições em Dívida Ativa que são objeto de garantia, fornecendo um indicador da escala dos passivos fiscais sob gestão de risco ativa. O setor de petróleo, gás e biocombustíveis demonstra o maior valor médio por inscrição garantida (R\$141,34 milhões).

Figura 6: Dívida ativa federal média no último trimestre de 2024, por setor da economia. Empresas selecionadas com garantia



Fonte: Elaboração própria (2026), com base em dados da PGFN e da CVM.

Relação com o poder público

Como o principal objetivo do fornecimento do seguro garantia é possibilitar à empresa a obtenção da CPD-EN, sendo essa necessária para a contratação com o setor público, temos que as empresas que mais precisarão oferecer garantia são justamente as que mais realizam negócios com o poder público.

O custo de oportunidade de não apresentar a garantia é, naturalmente, o fluxo de caixa descontado da linha de operação dessas empresas com o setor público. O fluxo de caixa irá mudar a depender de qual tipo de bem ou serviço a empresa está fornecendo ou prestando, respectivamente. Se é uma concessão, se é uma concessão com obras, se é uma licitação comum etc.

Para compreender melhor esse impacto, é fundamental identificar quais empresas estão mais expostas a esses riscos e como sua inadimplência pode afetar suas operações.

Das 38 empresas analisadas que possuíam dívida ativa com a Fazenda Nacional e tinham contratado com o governo federal em 2024, percebemos 34 bilhões de reais em dívida para 4,81 bilhões de reais em vendas para o governo. O que implica uma razão agregada de 7,06. Em termos práticos: há R\$7,06 em dívida ativa para cada R\$1,00 vendido ao governo por essas empresas no período.

Para avaliar a sustentabilidade da relação comercial entre o governo e suas empresas fornecedoras que também são devedoras, realizou-se um teste de estresse financeiro.

O “custo de risco” foi estimado como o prêmio anual de um seguro garantia hipotético sobre o estoque total da dívida ativa (R\$ 34 bilhões) deste grupo, a uma taxa de 1,0% a.a. O “benefício comercial” foi medido pela receita agregada de vendas ao governo (R\$4,81 bilhões).

O custo anual para garantir o passivo fiscal é aproximadamente 7,1% da receita anual de vendas ao governo desse grupo. Em números redondos: um prêmio de R\$340 milhões/ano (1% sobre R\$ 34,0 bi de dívida ativa do conjunto) frente a R\$ 4,81 bi de faturamento público implica que, para cada R\$100 vendidos ao governo, cerca de R\$7 precisariam ser desembolsados apenas para “segurar” o estoque de passivos via seguro garantia.

Frequência e padrões de fornecimento por setor

Para prover uma compreensão exaustiva do perfil de utilização de garantias na Dívida Ativa, a análise de distribuição da proporção de dívida garantida por empresa foi conduzida em duas etapas com recortes amostrais distintos.

A primeira abordagem abrangeu o universo completo de 218 empresas com passivos fiscais. As empresas sem garantias foram incluídas no cálculo com um valor de 0%. A segunda abordagem restringiu a amostra às 181 empresas que possuem ao menos uma inscrição de dívida com garantia.

Um histograma é uma representação gráfica utilizada para visualizar a distribuição de frequência de uma variável contínua. No presente caso, o gráfico tem como objetivo demonstrar como as empresas se distribuem segundo a proporção de sua dívida que se encontra na situação "Ativa Ajuizada com Garantia".

O eixo das abscissas (eixo X) representa a variável de interesse, ou seja, o percentual da dívida de uma empresa na situação analisada. Este eixo é segmentado em intervalos de classe de igual amplitude (neste caso, 20 pontos percentuais), que vão de 0% a 100%. Cada barra no gráfico corresponde a um desses intervalos.

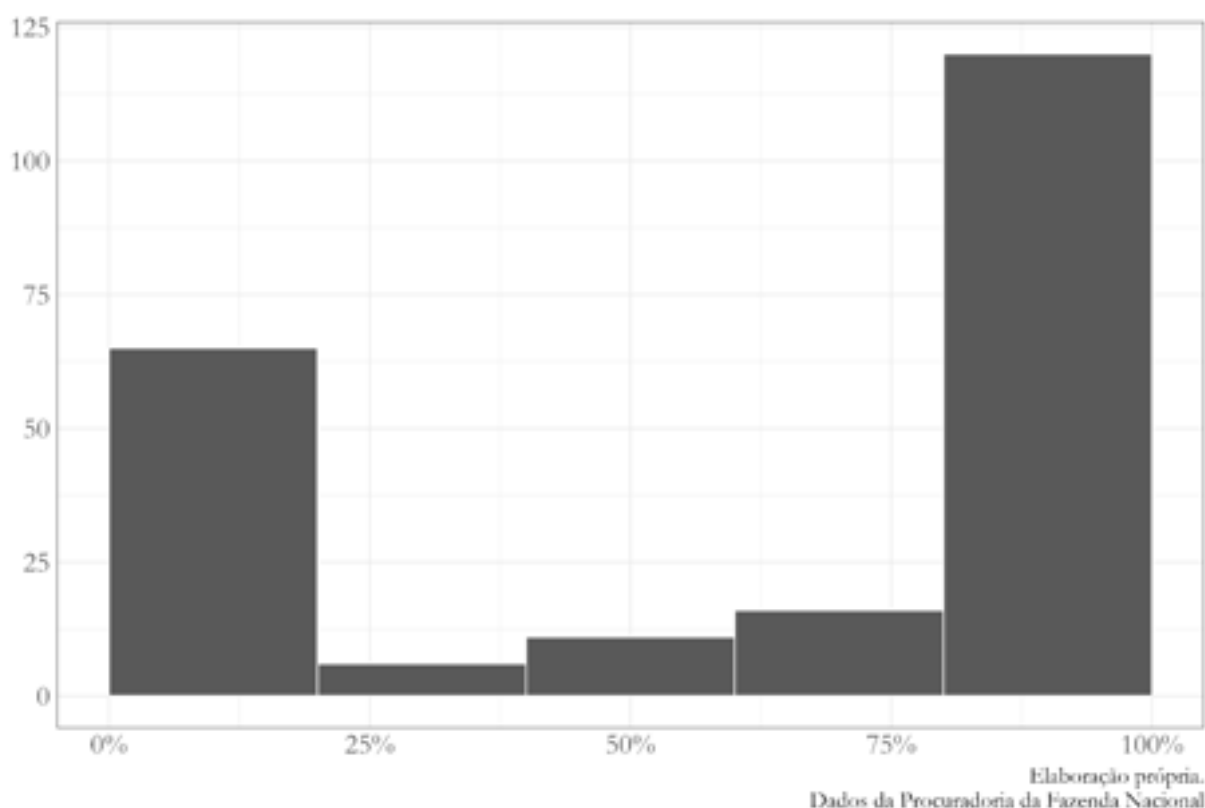
O eixo das ordenadas (eixo Y) representa a frequência absoluta, ou seja, o número de empresas (observações) cujo percentual de dívida se enquadra no respectivo intervalo de classe do eixo X. A altura de cada barra é diretamente proporcional à quantidade de empresas naquela faixa.

Esta análise revelou uma distribuição bimodal, indicando a existência de dois clusters populacionais predominantes: um de baixa ou nula utilização de garantias e outro de alta utilização. A baixa densidade de observações nas classes intermediárias sugere que a garantia parcial do passivo é uma estratégia de gestão de risco atípica na amostra.

A análise da proporção média de dívidas garantidas por setor revela uma heterogeneidade significativa, com destaque para setores como materiais básicos (80,3%), saúde (77,7%) e utilidade pública (75,6%), frente a proporções bem mais modestas em setores como bens industriais (48,8%) e petróleo, gás e biocombustíveis (50,5%). Tal variação pode ser explicada,

em grande parte, por incentivos institucionais relacionados à atuação comercial das empresas com o Estado.

Figura 7: A maior parte das empresas garantem muito ou muito pouco de suas dívidas com a Fazenda Nacional³⁰



Fonte: Elaboração própria (2026), com base em dados da PGFN.

Mais especificamente, setores com maior dependência de receitas oriundas de contratações públicas demonstram um maior "apetite por garantias", refletido na proporção mais elevada de passivos fiscais garantidos.

Essa relação é consistente com a exigência da Certidão Positiva com Efeitos de Negativa (CPD-EN) como condição para habilitação em processos licitatórios. A CPD-EN atua, nesse contexto, induzindo empresas interessadas em manter vínculos comerciais com o governo a garantirem seus débitos fiscais, independentemente da probabilidade de cobrança imediata.

³⁰ As empresas foram agrupadas em quatro faixas de 25 pontos percentuais cada (0-25%, 25-50%, 50-75% e 75-100%). Para garantir consistência na contagem, uma empresa com um valor exato na fronteira (como 25%, por exemplo) é sempre contada na faixa imediatamente superior.

Tabela 24: Apetite por garantias dentre os setores das empresas analisadas, no último trimestre de 2024

Setor	Média de dívidas garantida em relação ao total de dívidas	Quantidade de empresas analisadas
Materiais básicos	80,3%	18
Saúde	77,7%	13
Utilidade pública	75,6%	30
Consumo não cíclico	68,9%	16
Comunicações	68,8%	5
Tecnologia da informação	66,7%	6
Financeiro	61,7%	30
Consumo cíclico	56,4%	55
Petróleo, gás e biocombustíveis	50,5%	7
Bens industriais	48,8%	36
Estatísticas descritivas	Média: 65,5%	Total: 216³¹

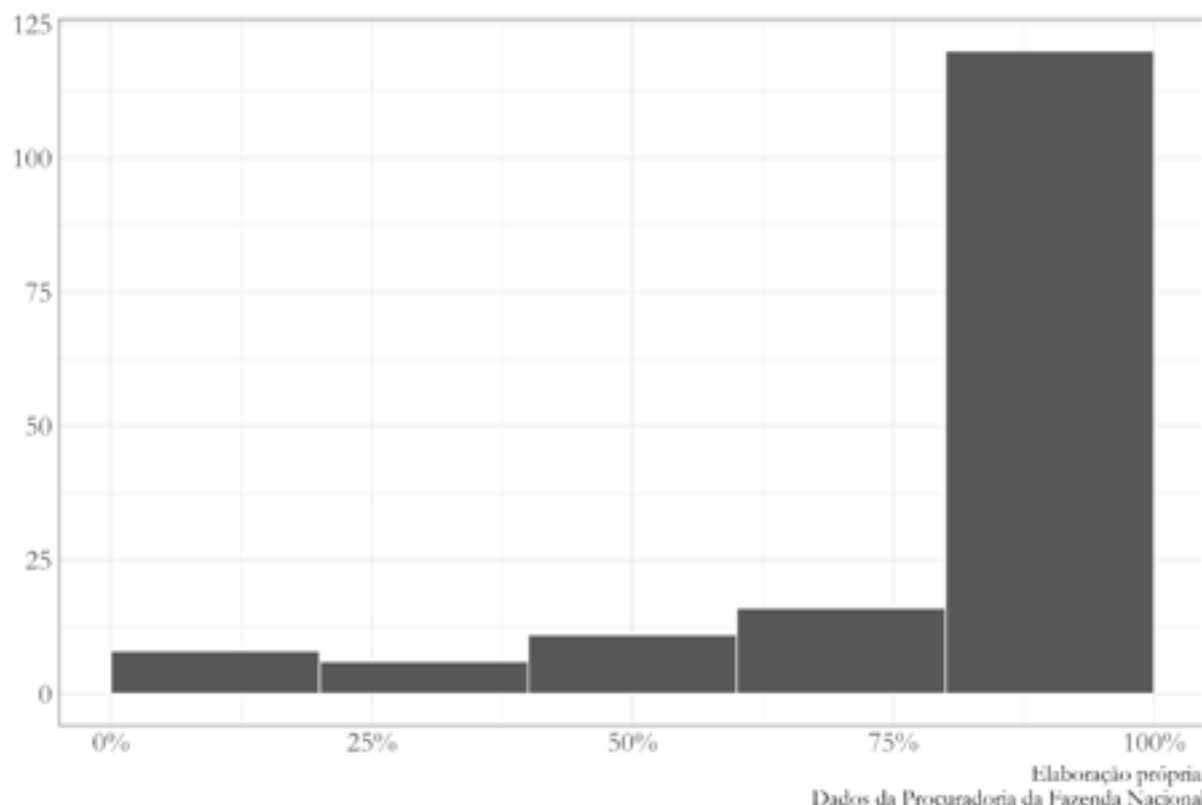
Fonte: Procuradoria da Fazenda Nacional (2025).

Embora a média seja uma medida útil para a comparação entre os grupos, é imperativo recordar que ela mascara a distribuição bimodal da amostra total. A elevada média em certos setores é, provavelmente, reflexo de uma maior prevalência do perfil de empresa "integralmente garantidora" (próximo a 100%), em vez de uma tendência central em torno de 50-60%. A análise setorial, portanto, não contradiz a polarização, mas sim identifica os ambientes de negócio que mais favorecem um dos polos em detrimento do outro.

O próximo gráfico restringe-se ao subconjunto de 181 empresas que apresentam ao menos uma inscrição de Dívida Ativa com garantia. O objetivo é caracterizar o comportamento deste grupo específico, isolando o efeito das empresas que não utilizam tais instrumentos.

³¹ A tabela exclui dois CNPJs classificados como "Outros" ou não classificados por setor, que não representam grupos setoriais economicamente relevantes para fins analíticos. Um deles apresenta 100% da dívida garantida, o outro não possui qualquer valor de dívida ativa registrado. Ambos foram mantidos na base geral para fins de agregação estatística, mas excluídos da tabela de setores para evitar distorções na média setorial.

Figura 8: Maior parte das empresas que garantem suas dívidas, garantem a maior parte de suas dívidas tributárias ativas com a Fazenda Nacional³²



Fonte: Elaboração própria (2026), com base em dados da PGFN (2025).

O histograma da proporção de dívida garantida para esta amostra exhibe uma distribuição unimodal com acentuada assimetria à esquerda. A classe modal da distribuição é o intervalo superior, [75%-100%], que concentra a maioria absoluta das observações.

A morfologia do gráfico indica que a utilização de garantias, quando adotada como estratégia de gestão de passivo, tende a ser aplicada de forma integral ou quase integral. Este achado é relevante, pois demonstra que a presença de uma garantia em uma empresa é um forte indicador de que a maior parte de seu passivo fiscal está sob este regime, caracterizando a estratégia como central para o perfil de risco e negociação dessas companhias.

Custos das garantias

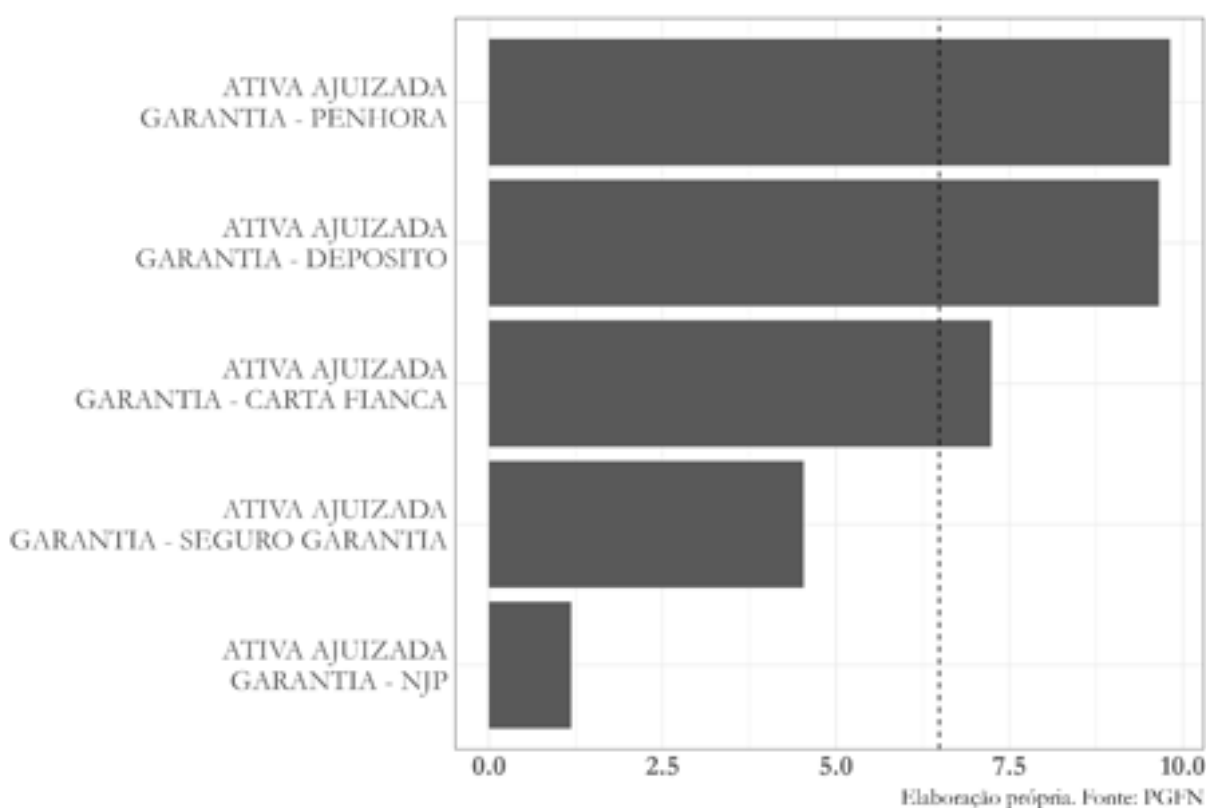
Os principais elementos que são considerados para definir o valor do seguro garantia são o porte da empresa e seu histórico de tomador, os valores em discussão no processo e o tempo de tramitação esperado desses processos. Juntos, esses critérios formarão a taxa do seguro. O trâmite mais demorado da execução tributária dá causa a um aumento substancial do prêmio que as empresas precisam pagar.

³² As empresas foram agrupadas em quatro faixas de 25 pontos percentuais cada (0-25%, 25-50%, 50-75% e 75-100%). Para garantir consistência na contagem, uma empresa com um valor exato na fronteira (como 25%, por exemplo) é sempre contada na faixa imediatamente superior.

Custos das garantias: fator tempo

Em média, as dívidas com garantias estão em discussão há pelo menos 6,4 anos, sendo que as dívidas garantidas por carta-fiança estão sendo discutidas há mais tempo. As dívidas garantidas por seguro garantia estão sendo discutidas a - em média - 4,54 anos. Assim, quanto mais tempo leva para que as disputas sejam julgadas, dezenas de bilhões de recursos são drenados da economia real.

Figura 9: Tempo médio desde que a dívida com a Fazenda Nacional foi registrada, dentre todas as dívidas garantidas, no último trimestre de 2024

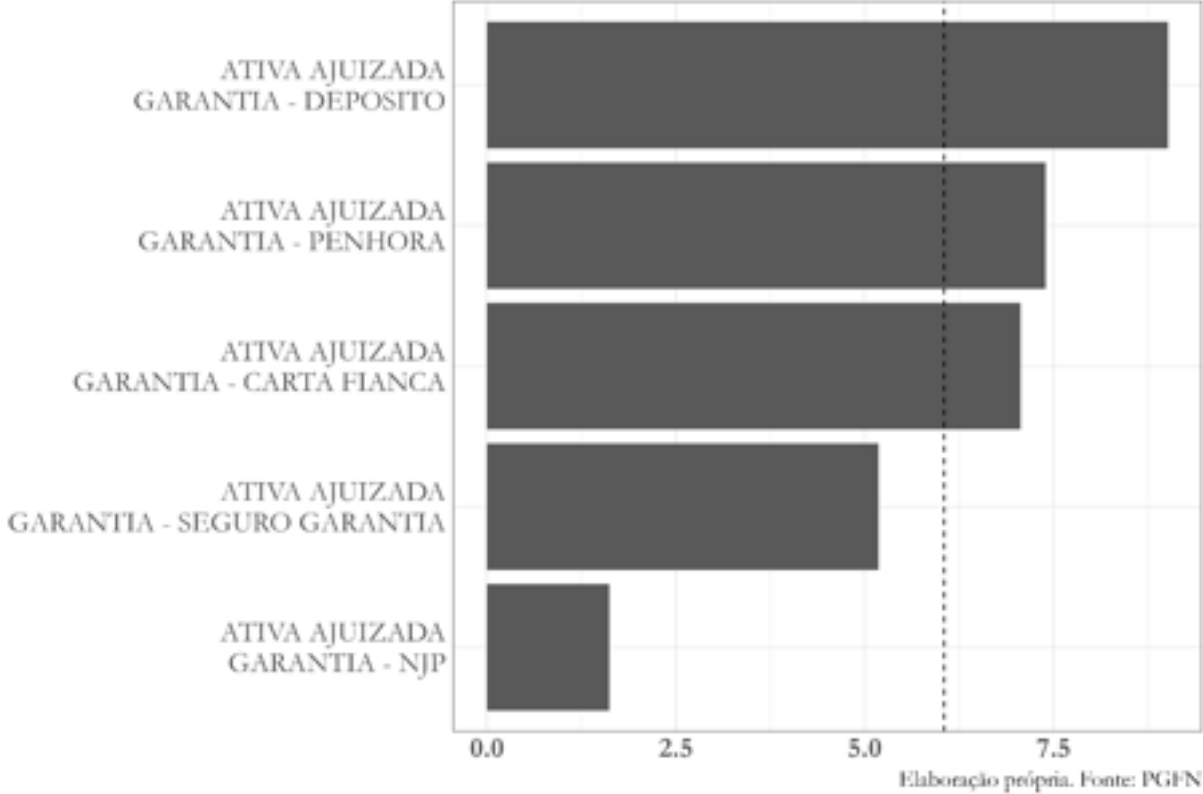


Fonte: Elaboração própria (2026), com base em dados da PGFN (2025).

Há forte heterogeneidade por tipo de garantia: depósito judicial e penhora são as mais longevas, com 9,7–9,8 anos de média simples. Carta-fiança apresenta média de 7,2 anos, enquanto seguro garantia é mais curto em termos de média simples (4,54 anos) e ligeiramente maior quando ponderado pelo valor (5,18 anos).

O cálculo da média ponderada da idade das dívidas ativas garantidas busca corrigir um viés importante: se considerássemos apenas a média simples (todas as inscrições com o mesmo peso), daríamos o mesmo valor a uma dívida de R\$10 mil e a outra de R\$1 bilhão. Para refletir melhor a relevância econômica de cada caso, utilizamos a média ponderada pelo valor consolidado.

Figura 10: Tempo médio, ponderado por valor, desde que a dívida com a Fazenda Nacional foi registrada, dentre todas as dívidas garantidas, no último trimestre de 2024



Fonte: Elaboração própria (2026), com base em dados da PGFN (2025).

Formalmente, para cada tipo de garantia, a idade média ponderada em anos é calculada como:

$$\text{Média Ponderada} = \frac{\sum_{i=1}^n (\text{idade}_i \times \text{valor}_i)}{\sum_{i=1}^n \text{valor}_i}$$

Esses prazos prolongados têm efeitos econômicos distintos: depósitos e penhoras imobilizam caixa e ativos; seguros e fianças geram custo financeiro recorrente de prêmio enquanto o litígio persiste. Em ambos os casos, o contencioso duradouro mantém recursos corporativos vinculados a garantias e reduz a folga de investimento, ao mesmo tempo em que posterga a recuperação do crédito tributário pelo setor público.

Custos das garantias: volume e composição

No final de 2024, havia R\$240,8 bilhões em dívida ativa a ser ajuizada ou com ajuizamento a ser prosseguido pela Procuradoria da Fazenda Nacional. Se considerarmos apenas esses novos ajuizamentos, poderíamos esperar, no cenário mais favorável (todas buscando seguro garantia, por 1% de taxa), que se as empresas renovassem suas apólices anualmente, teriam

de desembolsar no mínimo 2,41 bilhões de reais em prêmio de seguro garantia por ano. E provavelmente 12,45 bilhões de reais ao longo desses processos, supondo que durem 6 anos.

Conforme dados da SUSEP, o segmento de “Garantia Segurado - Setor Público (0775), que envolve - mas não se limita - a seguro garantia para execuções fiscais, obteve R\$4,2 bilhões de reais em prêmios ganhos em 2023 (valores correntes). Portanto, haverá maior pressão por cartas-fiança e depósito judicial, comprometendo a liquidez das empresas.

Para a construção da próxima tabela, utilizamos dados públicos da PGFN. A partir desses dados, identificamos os diferentes tipos de situações de inscrição e classificamos os valores consolidados conforme a natureza da garantia ou forma de negociação do crédito tributário.

Para facilitar a análise, calculamos o percentual de cada situação em relação ao total de valores em disputa judicial (coluna “% Total”), bem como o percentual que cada tipo de garantia representa dentro do universo total de dívidas que possuem algum tipo de garantia registrada (coluna “% das dívidas garantidas”). Esse levantamento é relevante para estimar o impacto potencial do uso de garantias sobre o setor privado.

Os valores apresentados correspondem exclusivamente às dívidas já ajuizadas, ou seja, aquelas para as quais a União já ingressou com ação judicial de cobrança. Assim, não estão incluídas dívidas ainda não ajuizadas ou em fase administrativa.

Os percentuais da coluna % Total, contudo, não se restringem apenas às inscrições já ajuizadas ou garantidas, mas usam como denominador o conjunto completo de situações de dívida ativa encontradas na base, incluindo também inscrições não ajuizadas.

Tabela 25: Valor em disputa, por situação, no último trimestre de 2024. Empresas selecionadas

Situação	Valor	% das dívidas	
		% Total	garantidas
Seguro garantia	R\$ 57.268.580.593	23,8%	42,8%
Parcelada	R\$ 45.701.938.362	19,0%	-
Negociada no SISPAR	R\$ 41.380.940.265	17,2%	-
Garantia por depósito	R\$ 26.958.271.228	11,2%	20,1%
Garantia por negociação jurídica processual	R\$ 19.353.972.789	8,0%	14,5%
Garantia por carta fiança	R\$ 18.697.207.075	7,8%	14,0%
Garantia por penhora	R\$ 11.662.533.885	4,8%	8,68%

Fonte: Procuradoria da Fazenda Nacional (2025).

Como aponta Ravelli Neto (2018), as modalidades de garantia possuem diferentes custos e impactos financeiros para as empresas. No caso do depósito judicial, os principais custos envolvem o custo de oportunidade, devido ao capital imobilizado, o custo do crédito, quando há necessidade de captação adicional de recursos, além da tributação sobre os rendimentos acumulados, incluindo IRPJ, CSLL, PIS/Pasep e Cofins.

A fiança bancária, por sua vez, implica um custo variável entre 1,5% e 6% do valor garantido e pode provocar uma redução significativa nos limites de crédito da empresa. Já o seguro garantia é uma alternativa geralmente mais econômica, com um prêmio entre 0,5% e 2% do valor da dívida garantida.

Conforme a Genebra Seguros, o que a empresa paga em um ano por seguro garantia é por volta de 0,2% a 3% do valor segurado.³³ O trâmite mais demorado da execução tributária dá causa a um aumento substancial do prêmio que as empresas precisam pagar.

Tabela 26: Simulação livre de seguro garantia judicial, variando o tempo de espera para a primeira baixa de uma execução para o tipo de processo

	Valor da causa	Dias esperados	Taxa paga pela empresa	Valor anual do seguro
Causa trabalhista	100.000	657³⁴ (1,8 anos)	1%	100.000 x 1,8 x 0,01 = 1.800
Causa tributária	100.000	2341 (6,41 anos)	1%	100.000 x 1,3 x 6,41 x 0,01 = 6410

Fonte: Elaboração própria (2026), com base em dados da Genebra Seguros (2025) e Justiça em Números (2025)

Por último, oferecer bens à penhora, embora não tenha um custo financeiro direto imediato, pode limitar significativamente as operações empresariais e restringir a capacidade de reorganização estratégica do negócio.

Com esses custos em perspectiva, podemos simular o custo que as empresas com dívida ativa ajuizada pela Procuradoria da Fazenda Nacional estão enfrentando. Para esse cálculo, tomamos o prêmio do seguro como sendo 1%³⁵ do valor consolidado da dívida; o prêmio de fiança como sendo de 3,75% do valor consolidado da dívida³⁶ e o depósito como sendo o próprio valor consolidado da dívida, todos esses valores sendo deduzidos a uma inflação anual estimada em 5%.

³³ GENEBRA SEGUROS. *Seguro Garantia Judicial*. Disponível em: <https://www.genebraseguros.com.br/linhas-financeiras/seguro-garantia/seguro-garantia-judicial/>. Acesso em: 07 abr. 2025.

³⁴ Tempo médio em dias entre o início e a primeira baixa de uma execução judicial trabalhista no segundo grau de justiça, conforme o Painel Justiça em Números. Dados atualizados em 18/12/2024 com dados recebidos dos tribunais e processados até 11/12/2024, referentes a situações processuais até 30/11/2024.

³⁵ Assumimos uma taxa de 1% para fins de calcular o prêmio anual, nos mesmos moldes e exemplificado pela Genebra Seguros.

³⁶ Média dos percentuais propostos por Ravelli Neto (2021, p. 25).

A tabela abaixo apresenta a estimativa do custo econômico total, em milhares de reais, para que todas as dívidas ativas ajuizadas das empresas da amostra sejam integralmente garantidas por meio de depósito judicial, seguro garantia ou carta fiança, considerando distintos horizontes temporais de permanência da garantia (1, 2, 4, 6 e 8 anos). Tomando o valor consolidado das dívidas ativas ajuizadas das empresas selecionadas atualmente por R\$ 232,31 bilhões.

Adotou-se, por simplicidade, a premissa de que o prêmio de seguro ou de fiança é pago de forma única e antecipada, em período inicial, e não em parcelas ao longo da vigência da apólice. Essa opção metodológica evita a complexidade derivada da diversidade de formas de fracionamento e cobrança existentes no mercado de garantias, permitindo manter consistência na comparação entre instrumentos e setores.

Tabela 27: Custo para garantir a dívida ativa ajuizada pela PGFN no final de 2024, por modalidade de garantia. Empresas selecionadas (em milhares de reais)

	Por 1 ano	Por 4 anos	Por 6 anos	Por 8 anos
Fiança	R\$ 8.711.855,8	R\$ 34.847.423,2	R\$ 52.271.134,7	R\$ 69.694.846,3
Seguro garantia	R\$ 2.323.161,5	R\$ 9.292.646,2	R\$ 13.948.969,3	R\$ 18.585.292,3

Fonte: Elaboração própria (2026). Simulação com base nos dados da PGFN, Ravelli Neto (2021) e Genebra Seguros.

A simulação deixa clara a razão de o seguro garantia ser a modalidade preferida das empresas. De fato, em aproximadamente 25% de todas as disputas tributárias são oferecidas com garantias na modalidade de seguro garantia. E dentre as disputas já garantidas, esse valor corresponde a 42,6%, o que atesta o favoritismo desta modalidade.

Contudo, muitas empresas - especialmente as empresas fora da amostragem desta pesquisa - são impedidas de obtê-lo por critérios fixados pelas seguradoras.

De acordo com Ravelli Neto (2021), são parâmetros de corte para que a operação se concretize: (i) receita operacional líquida mínima entre R\$100 e R\$200 milhões; (ii) patrimônio líquido mínimo também situado entre R\$100 e R\$200 milhões; (iii) índice de cobertura de juros de pelo menos 1,2; (iv) margem operacional (EBITDA) mínima aproximada de 5%; (v) ausência de prejuízos nos três últimos exercícios financeiros; e (vi) caixa ou disponibilidades correspondendo entre 3 e 5 vezes o valor da importância segurada.

Entre as 210 companhias analisadas, 88 apresentam cobertura de juros < 1,2. Nesse subconjunto, é frequente observar EBIT negativo (margens operacionais negativas), o que derruba a razão de cobertura; vários casos exibem ainda ROA negativo e liquidez imediata (ILI) muito baixa, sinalizando fragilidade de caixa. Em suma, trata-se de empresas com menor capacidade de geração operacional para honrar despesas financeiras no curto prazo.

Ou seja, as exigências de saúde financeira para obter um seguro garantia são bastante elevadas, de tal sorte que empresas com maiores dificuldades terão de recorrer a outros

instrumentos mais onerosos, como a fiança bancária, depósito judicial ou mesmo a penhora, corroborando a afirmação de Frascino (2021) sobre o caráter restritivo dessa modalidade.

“No que se refere à carta de fiança bancária e ao seguro garantia, facilmente aceitos como garantia do juízo, o problema não é menor: eles simplesmente não são acessíveis aos contribuintes nos montantes exigidos ou, quando viáveis, são extremamente custosos, a onerar de forma absolutamente desproporcional aqueles que deles necessitam” - Frascino (2021, p. 184)

Estimamos o quanto sai de circulação da economia real quando recursos ficam imobilizados como garantia de débitos ajuizados. Partimos do ROIC médio das 10 maiores devedoras (14,6% a.a.), interpretando-o como retorno de oportunidade do capital.

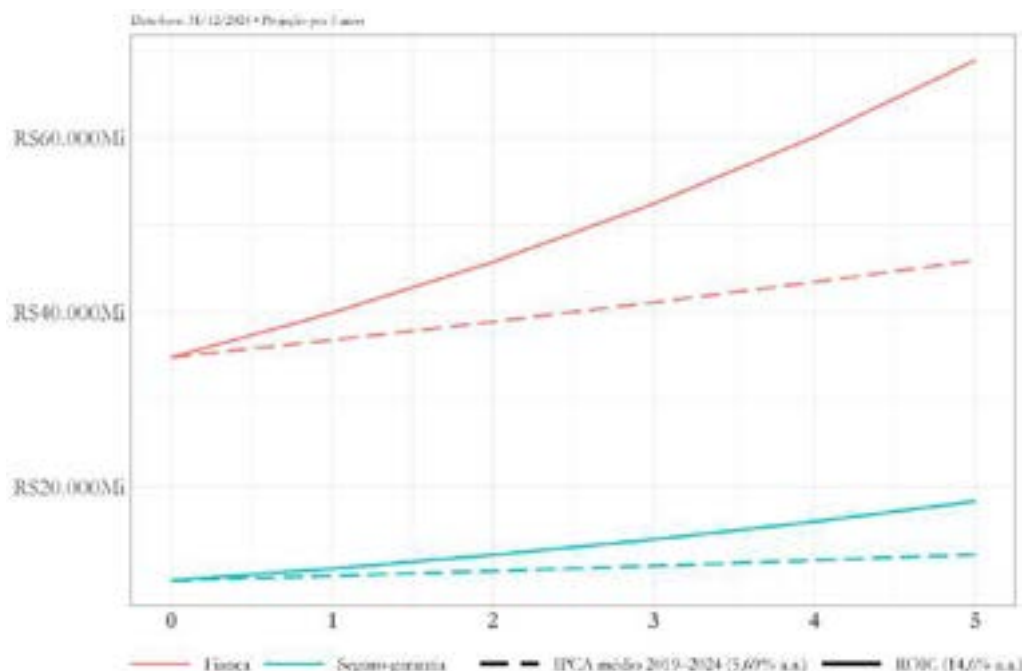
Para cada modalidade, tomamos o estoque de custo acumulado ao horizonte $t = 4$ anos (tabela-base construída com dados da PGFN, Ravelli Neto (2021) e Genebra Seguros) e simulamos dois contrafactuais para os 5 anos subsequentes a partir da data-base de 31/12/2024:

- (i) o montante permanecendo na empresa e rendendo ROIC 14,6% a.a. (criação de valor real); e
- (ii) O mesmo montante apenas atualizado por inflação média (IPCA 5,69% a.a., média aritmética 2019–2024), para isolar o efeito de poder de compra.

Custos das garantias: impacto na economia e sociedade

Assim, cada série começa no valor observado em $t=4$ e evolui por capitalização composta, permitindo comparar “retorno de oportunidade” versus “mera atualização monetária”.

Figura 11: Capital imobilizado em garantias: criação de valor (ROIC) vs inflação (IPCA)



Fonte: Elaboração própria (2026). Com base em dados da CVM (2025) e simulações.

Na fiança, o estoque em $t=4$ inicia em R\$34,85 bi. Mantido na empresa ao ROIC de 14,6%, esse montante alcançaria ~R\$68,88 bi após 5 anos. Apenas corrigido pelo IPCA médio, chegaria a ~R\$43,48 bi. A diferença entre as duas trajetórias é o valor que deixa de ser criado por permanecer imobilizado: algo na ordem de R\$25,4 bi no horizonte simulado.

Em seguro garantia, o estoque parte de R\$9,29 bi e vai a ~R\$18,37 bi com ROIC, contra ~R\$12,26 bi com IPCA – um “gap” de ~R\$6,1 bi. A convexidade das curvas deixa claro: uma diferença de ~9 p.p. entre 14,6% e 5,69% se transforma, por composição, em montantes expressivos ao longo de poucos anos.

Em termos econômicos, isso significa que o Estado não apenas congela recursos; ele os mantém congelados por períodos em que o custo de oportunidade se torna explosivo pela composição tempo $\times$ taxa. O efeito líquido é uma forma de *crowding-out* privado: capital que poderia financiar investimento, emprego e inovação permanece ocioso por servir como “prova de fé” processual.

Em síntese, os dados mostram que a garantia, tal como aplicada hoje, não é neutra: ela gera perda real de bem-estar, concentrada nas modalidades mais capital-intensivas e nos processos mais longos.

Uma política que condicione a exigência ao risco e reduza a duração efetiva das amarras financeiras preserva o crédito público sem impor um imposto oculto sobre o investimento privado.

Em vez de exigir, desde o início dos embargos à execução, a apresentação de garantias integrais por padrão – ainda que o risco de inadimplência seja baixo –, essa política permite

que a exigência só ocorra quando houver justificativa concreta, como baixa liquidez, governança frágil ou deterioração dos fundamentos financeiros da empresa.

Assim, preserva-se a proteção aos interesses fazendários, mas sem criar um efeito colateral silencioso: a retirada precoce e generalizada de recursos do caixa das empresas, o que atua como um “imposto oculto” sobre o investimento e o crescimento econômico.

Empresas com boa capacidade de pagamento, alta transparência contábil e histórico de cumprimento poderiam, nesse modelo, postergar ou modular a garantia, liberando recursos para atividades produtivas até que a derrota nos embargos se torne provável – momento que, inclusive, coincide com o dever contábil de provisionar a perda.

Essa reorientação - do “exigir por padrão” para o “justificar por risco” - é a diferença entre um sistema que congela riqueza e outro que promove adjudicação eficiente com menor custo para a economia.

3.4.4. Marco jurídico

A execução fiscal no Brasil, regida pela Lei nº 6.830/1980 (LEF), tradicionalmente impõe a exigência de garantia do juízo como condição para que o executado possa apresentar embargos e, assim, defender-se da cobrança. O artigo 16, § 1º da LEF dispõe expressamente que embargos do executado não são admissíveis antes de garantida a execução.

No entanto, ventos de mudança se fazem sentir, impulsionados por medidas legislativas, jurisprudenciais e reflexões doutrinárias que questionam a necessidade absoluta dessa garantia prévia. A exigência de garantia prévia para ajuizar embargos à execução fiscal é vista como um cerceamento ao acesso ao Poder Judiciário e ao pleno exercício da defesa.

A Súmula Vinculante 21 do STF e o Enunciado 373 do STJ declararam a inconstitucionalidade/ilegitimidade da exigência de depósito prévio para admissibilidade de recurso administrativo. Argumenta-se que não faz sentido manter tal exigência para uma ação judicial como os embargos à execução.

A própria modificação do CPC, que revogou a exigência geral de garantia para embargos, sugere que essa exigência na LEF, que antes replicava a regra geral, deveria ser superada, mesmo sem alteração formal na lei específica. Um anteprojeto para uma nova lei de execução fiscal (PL 5080/2009) aponta nessa direção, propondo embargos independentemente de garantia, visando prestigiar a ampla defesa³⁷.

A crítica central a essa exigência absoluta desdobra-se em três frentes argumentativas principais, cada uma delas aprofundada por diversos setores doutrinários e jurisprudenciais, que explicamos abaixo.

Aceitação da Garantia Parcial

Embora a prática forense e a jurisprudência frequentemente exijam a garantia integral da dívida, há vozes e decisões que indicam a prescindibilidade da garantia integral, bastando a

³⁷ O artigo 23, parágrafo terceiro do PL 5080/2009, traz essa discussão:

”Art. 23. O executado poderá opor embargos em trinta dias, contados do recebimento da citação realizada na execução. ... § 3º É facultado ao executado opor embargos à execução a partir da notificação de que trata o art. 5º...”

existência de garantia. O próprio STJ já afastou a necessidade de garantia integral em certas condições.

A interpretação de que o art. 16, § 1º da LEF não exige a garantia "integral", mas apenas que a execução esteja "garantida", abre espaço para a aceitação da garantia parcial. Atualmente, em caso de penhora parcial, os embargos devem ser processados para evitar a conversão do valor bloqueado em renda. Contudo, a falta de parâmetros objetivos sobre o que seria uma garantia suficiente leva a avaliações discricionárias pelo julgador.

A proposta consiste em estabelecer critérios claros para a aceitação da garantia parcial, garantindo o direito de defesa, especialmente para devedores que não possuem bens suficientes para garantir integralmente o débito. Isso seria um passo importante para equilibrar a eficiência da execução fiscal com a manutenção da saúde financeira do devedor, para quem opções como fiança bancária ou seguro garantia são muitas vezes as únicas viáveis.

Crítica à Tributação sobre Depósitos Judiciais

Quando contribuintes que realizaram depósitos judiciais para discutir causas tributárias na Justiça vencem a disputa, eles recebem os valores de volta corrigidos pela taxa Selic. No julgamento do Tema Repetitivo 504, o STJ decidiu que os juros que integram a devolução desses depósitos, corrigidos pela Selic, possuem natureza remuneratória e representam um acréscimo patrimonial para o contribuinte. Naquela oportunidade, foi fixada a seguinte tese: *Os juros incidentes na devolução dos depósitos judiciais possuem natureza remuneratória e não escapam à tributação pelo IRPJ e pela CSLL.*

O tema é objeto da Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 7813, de Relatoria do Ministro Nunes Marques, cujo mérito não havia sido apreciado até a conclusão do presente estudo. Com a edição da Lei nº 14.973/24³⁸ e da Portaria nº 1.430/25 do Ministério da Fazenda, a atualização desses depósitos passará a ser feita apenas pela inflação. A crítica ou, mais precisamente, a base para novas discussões sobre a incidência de tributos (IRPJ, CSLL, PIS, COFINS) sobre a variação desses depósitos surge precisamente dessa mudança de natureza. A alteração legislativa é contestada na Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 7905, relatada pelo Ministro Cristiano Zanin, também pendente de apreciação de mérito até a conclusão do estudo.³⁹

Como a variação passará a ter exclusiva natureza compensatória (apenas correção pela inflação) e deixará de ter caráter remuneratório, pode-se questionar a aplicação da lógica tributária utilizada pelo STJ. Tributar uma variação que apenas recompõe o poder de compra (caráter compensatório/inflação) pode ser criticado. A nova lei parece remover a própria base que o STJ utilizou para justificar a tributação desses rendimentos em depósitos federais.

³⁸ O artigo 37, II, da Lei, dispõe que: Art. 37. Conforme dispuser a ordem da autoridade judicial ou, no caso de depósito extrajudicial, da autoridade administrativa competente, haverá: II – levantamento dos valores por seu titular, acrescidos de correção monetária por índice oficial que reflita a inflação.

³⁹ Nota de atualização (agosto de 2026). Após a conclusão desta pesquisa, a matéria teve desenvolvimentos relevantes. A Portaria MF nº 1.430/2025 passou a produzir efeitos em 1º de janeiro de 2026, de modo que os depósitos judiciais e extrajudiciais federais realizados desde então são atualizados exclusivamente pelo IPCA. A ADI nº 7905, de relatoria do Ministro Cristiano Zanin, foi pautada para julgamento em sessão virtual realizada entre 7 e 18/08/2026; o julgamento, contudo, foi suspenso por iniciativa do relator, que deslocou a apreciação para o plenário físico, ainda sem data designada até o fechamento desta nota. A ADI nº 7813, permanecia pendente de apreciação de mérito.

Segurança Jurídica para Restituição dos Custos de Garantia

A contratação de seguro garantia ou fiança bancária, embora seja uma escolha do executado quanto à forma de garantia, é frequentemente uma medida necessária e até mesmo a mais viável para garantir a execução fiscal, permitindo o exercício do direito de defesa sem o comprometimento imediato do fluxo de caixa ou a inviabilização das atividades empresariais.

Esses custos podem ser elevados, especialmente devido à longa duração das execuções fiscais no Brasil. O debate central, muitas vezes, gira em torno de saber se esses gastos configuram uma liberalidade do executado ou uma despesa processual passível de ressarcimento pela Fazenda Pública sucumbente.

Decisões favoráveis ao ressarcimento consideram que a garantia é um pressuposto de admissibilidade dos embargos (Art. 16, § 1º LEF), sendo, portanto, uma despesa necessária para o exercício da ampla defesa. Argumentam que o rol de despesas processuais no CPC (Art. 84) não é taxativo.

O princípio da sucumbência impõe que a parte vencida ressarça ao vencedor as despesas que este antecipou, a fim de restabelecer o status quo ante ao conflito. Condenar a Fazenda Pública sucumbente a ressarcir esses custos alinha-se com a lógica do sistema de sucumbência e com a responsabilidade da parte que deu causa ao processo indevido.

A escolha da garantia por fiança ou seguro, ainda que implique custos, é legítima e protege a liberdade e a gestão empresarial do contribuinte, em consonância com princípios constitucionais.

A despesa, ainda que decorrente de contrato privado, é inerente ao processo e ao exercício da defesa, devendo ser ressarcida nos próprios autos da execução ou dos embargos. Garantir a segurança jurídica quanto a esse ressarcimento é fundamental para não penalizar o contribuinte que, executado indevidamente, teve que incorrer em custos para se defender.

3.4.5. Considerações finais da seção

A análise conduzida ao longo do estudo revela que o regime de garantias na Dívida Ativa exerce efeitos profundos sobre a alocação de recursos nas empresas e, consequentemente, sobre a economia real. Entre os principais resultados, destacam-se:

Efeito fiscal-financeiro direto: O estoque de garantias já vigentes ultrapassa a marca de centenas de bilhões de reais, com custos anuais significativos decorrentes de prêmios de seguro, fianças bancárias e depósitos judiciais. Apenas em novos ajuizamentos de 2024, estimou-se que as empresas poderão desembolsar centenas de milhões de reais em prêmios ao longo do ciclo processual.

Custo de oportunidade sobre a economia real: O tempo médio de duração dos litígios - superior a seis anos em casos tributários - representa um desvio substancial de recursos que poderiam estar aplicados em investimento produtivo, inovação e geração de empregos. Essa drenagem de liquidez reduz a competitividade das companhias no mercado doméstico e internacional.

Heterogeneidade setorial: O impacto das garantias não é homogêneo. Setores altamente dependentes de contratações públicas, apresentam maior “apetite por garantias”, em virtude da necessidade de obtenção de certidões para manter relações comerciais com o Estado. Esse mecanismo institucional cria incentivos assimétricos entre segmentos da economia.

Impacto distributivo e de governança: Companhias com menor acesso a instrumentos financeiros sofisticados tendem a suportar custos relativos mais elevados, seja pela necessidade de depósitos à vista, seja pela dificuldade em negociar condições favoráveis em seguros e fianças. Além disso, a exigência de garantias influencia a governança corporativa ao direcionar recursos da gestão financeira para estratégias defensivas em vez de alocação em expansão.

Relevância macroeconômica e institucional: O desenho atual das regras de garantias reforça a litigiosidade e contribui para a judicialização da cobrança fiscal. Esse quadro amplia a ineficiência sistêmica, eleva custos de transação e reduz a previsibilidade jurídica. Reformas regulatórias poderiam mitigar esses efeitos, ao equilibrar a proteção do crédito tributário com a sustentabilidade financeira das empresas.

Para implementar modelos e métodos alternativos, indicam-se caminhos em diversas esferas:

Caminho Legislativo:

- i. Promover a alteração do art. 16, § 1º da LEF para alinhar-se ao CPC, permitindo a oposição de embargos independentemente de garantia, como proposto pelo PL 5080/2009.
- ii. Regular expressamente a possibilidade de aceitação de garantia parcial, estabelecendo critérios objetivos para sua avaliação, superando a prática que, muitas vezes, exige a integralidade.
- iii. Incluir expressamente no rol de despesas processuais reembolsáveis (seja na LEF ou no CPC, com aplicação subsidiária) os custos incorridos pelo executado com a contratação de seguro garantia ou fiança bancária, caso a execução seja julgada improcedente.
- iv. Explorar, a partir de experiências comparadas, mecanismos que reduzam a dependência da via judicial para a recuperação do crédito público, como a regulamentação da transação tributária e a diversificação de métodos de cobrança extrajudicial.

Caminho Administrativo:

- i. Desenvolver diretrizes internas para as Procuradorias Fazendárias quanto à aceitação de garantias parciais, com base em critérios objetivos e na análise da capacidade econômica do devedor.
- ii. Estabelecer critérios para aceitar diferentes modalidades de garantia (depósito, fiança, seguro, bens) sem preferência injustificada, respeitando a faculdade de escolha do contribuinte (Art. 9º LEF).
- iii. Priorizar o ajuizamento de execuções fiscais com maior potencial de recuperação ("ajuizamento inteligente"), reduzindo o volume de execuções improdutivas que geram custos desnecessários para o Estado e para os contribuintes. Exemplo relevante é o regime diferenciado de cobrança adotado pela Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, que orienta o ajuizamento seletivo das execuções fiscais com base no potencial efetivo de recuperação do crédito. Fortalecer

o controle administrativo da legalidade da cobrança antes da inscrição em dívida ativa para evitar execuções indevidas.

Caminho Jurisprudencial:

- i. Instigar o Poder Judiciário, especialmente o STJ, a reinterpretar o art. 16, § 1º da LEF em consonância com os princípios constitucionais da ampla defesa e do acesso à justiça e com a evolução do direito processual civil.
- ii. Consolidar o entendimento de que a garantia parcial é suficiente para o recebimento e processamento dos embargos, independentemente da hipossuficiência do devedor.
- iii. Firmar jurisprudência clara e uniforme no sentido de que os custos com seguro garantia e fiança bancária são despesas processuais reembolsáveis pela Fazenda Pública sucumbente, a serem apuradas e cobradas nos próprios autos da execução ou dos embargos, em aplicação direta do princípio da sucumbência.

A implementação dessas alternativas contribuiria para um sistema de cobrança do crédito público mais justo, eficiente e alinhado com as garantias fundamentais do contribuinte, promovendo a segurança jurídica e a racionalização da atividade jurisdicional.

A análise precedente evidenciou que as garantias exigidas em execuções fiscais produzem não apenas efeitos jurídicos e administrativos, mas também distorções econômicas mensuráveis, que afetam a liquidez empresarial e a eficiência do sistema tributário. Ao restringir o capital disponível e elevar os custos de oportunidade, tais mecanismos acabam influenciando o modo como as empresas planejam investimentos, gerem risco e estruturam seu financiamento. Assim, compreender o impacto agregado dessas garantias requer avançar do plano jurídico-institucional para o plano empírico-econômico.

Nesse sentido, a seguir, a seção 4.2 aprofunda a dimensão quantitativa do problema, examinando como diferentes modalidades de garantia – seguro garantia, carta fiança, penhora e depósito judicial – se relacionam com variáveis de desempenho financeiro, produtividade e estrutura de capital das empresas brasileiras. O propósito é verificar se as exigências de garantia, impostas como condição para defesa em execuções fiscais, estão associadas a indicadores de restrição financeira, à capacidade de investimento e à rentabilidade das firmas.

A passagem para a análise empírica mantém a coerência com a discussão anterior: enquanto a seção 4.1 demonstrou, com base em dados agregados e fundamentos jurídicos, os custos macroeconômicos das garantias, a seção 4.2 busca mensurar seus efeitos microeconômicos, observando o comportamento das empresas em nível individual. Essa continuidade permite integrar as perspectivas institucional e econométrica, oferecendo uma visão abrangente sobre como o desenho atual do regime de garantias influencia tanto o equilíbrio fiscal do Estado quanto a performance econômica do setor produtivo.

3.5. Impactos das garantias em execuções fiscais e o desempenho econômico das empresas brasileiras

3.5.1. Introdução

A análise da relação entre garantias em execuções fiscais e o desempenho econômico-financeiro das empresas brasileiras constitui um campo de estudo relevante tanto para a compreensão das dinâmicas de solvência corporativa quanto para a avaliação do funcionamento do sistema tributário e de cobrança pública. No contexto da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN), a exigência de garantias para que as empresas possam recorrer de execuções fiscais cria um recorte específico e altamente informativo sobre a realidade empresarial no país: apenas aquelas que dispõem de liquidez, patrimônio ou acesso a instrumentos financeiros conseguem oferecer garantias e, portanto, permanecer ativas em disputas judiciais. Assim, o tipo de garantia – carta fiança, seguro garantia, depósito judicial ou penhora – torna-se um marcador objetivo da capacidade financeira e institucional das firmas.

Sob essa ótica, o estudo representa uma oportunidade para investigar a assimetria de acesso ao crédito, restrição financeira e desigualdade de condições de defesa fiscal entre empresas. A análise estatística e econométrica dessas relações permite identificar padrões que a simples observação qualitativa não revela. Por meio de modelos descritivos e regressões multivariadas, é possível avaliar como diferentes formas de garantia se associam a indicadores de investimento, rentabilidade, produtividade e estrutura de capital. Empresas que recorrem a instrumentos financeiros, como o seguro garantia e a carta fiança, tendem a exibir maior liquidez, menor alavancagem e melhor desempenho operacional, enquanto aquelas que dependem de garantias reais, como penhoras e depósitos, geralmente apresentam maior endividamento e restrição de caixa.

Além de iluminar o comportamento microeconômico das firmas, essa investigação contribui para o debate macroinstitucional sobre a eficiência da cobrança fiscal no Brasil. O volume expressivo de créditos inscritos em dívida ativa e a morosidade dos processos de execução geram efeitos diretos sobre o ambiente de negócios, a competitividade setorial e a sustentabilidade financeira das empresas. Ao relacionar características contábeis, indicadores de desempenho e o tipo de garantia ofertada, a pesquisa busca evidenciar como a presença da dívida ativa e a necessidade de garantias impactam a capacidade de investimento, a produtividade e a rentabilidade corporativa, afetando, em última instância, o crescimento econômico.

A utilização de métodos estatísticos e econométricos nesse contexto permite transformar um problema tradicionalmente jurídico em um objeto de análise empírica rigorosa, baseado em dados de balanço e informações da PGFN. Essa abordagem possibilita identificar padrões de causalidade e correlações estruturais entre o comportamento financeiro das empresas e sua posição frente ao contencioso fiscal, oferecendo evidências concretas para aprimorar políticas públicas de cobrança e instrumentos de incentivo à regularização tributária.

Em síntese, este estudo partirá da premissa de que as garantias exigidas nas execuções fiscais são mais do que um requisito processual: elas são um reflexo da estrutura econômica e da saúde financeira das empresas brasileiras. Ao analisar estatística e econometricamente como o tipo de garantia se relaciona com variáveis de investimento, rentabilidade, produtividade e alavancagem, busca-se compreender de que forma a lógica fiscal e judicial

influencia o comportamento e a performance das firmas, contribuindo para uma visão integrada entre economia, direito e gestão pública.

3.5.2. Análise descritiva

A análise estatística descritiva representa a primeira etapa do estudo empírico, servindo como ponto de partida para compreender o perfil das empresas brasileiras inscritas em Dívida Ativa da União e as diferenças estruturais associadas ao tipo de garantia apresentado nas execuções fiscais.

Essa etapa tem por objetivo resumir e caracterizar os dados de forma sistemática, permitindo identificar padrões de comportamento, dispersão e heterogeneidade entre os grupos de empresas. A partir de medidas como médias, desvios-padrão e proporções, é possível observar como variáveis relacionadas a tamanho, investimento, rentabilidade, produtividade, liquidez e endividamento se distribuem entre firmas que utilizam carta fiança, seguro garantia, depósito judicial ou penhora.

Essa caracterização inicial não apenas revela as tendências gerais e contrastes financeiros entre os tipos de garantia, mas também fornece evidências preliminares sobre o papel dessas garantias como indicador de capacidade econômica, restrição financeira e eficiência operacional.

Assim, a estatística descritiva cumpre um papel essencial de contextualização e diagnóstico, orientando a análise econométrica posterior e permitindo uma interpretação mais consistente dos resultados sobre o impacto das garantias no desempenho e na estrutura das empresas.

Antes, contudo, a tabela a seguir apresenta variáveis e referências teóricas, que irá constituir a base conceitual que orienta a análise estatística e econométrica do estudo, estabelecendo o vínculo entre literatura financeira clássica e os indicadores empíricos utilizados para avaliar o impacto das garantias em execuções fiscais sobre o comportamento das empresas.

Inspirada em trabalhos como Modigliani e Miller (1958), Myers (1977, 1984), Rajan e Zingales (1995) e Fazzari, Hubbard e Petersen (1988), a seleção das variáveis busca capturar dimensões essenciais da estrutura corporativa – tamanho, alavancagem, liquidez, rentabilidade, intensidade de ativos e risco operacional – que explicam tanto a capacidade de uma firma oferecer garantias quanto os efeitos dessas garantias sobre investimento, produtividade e desempenho. A estatística descritiva a ser apresentada permite examinar empiricamente esses relacionamentos, mostrando como os diferentes tipos de garantia (financeira ou real) se associam às características econômico-financeiras das empresas brasileiras, evidenciando, de forma comparativa, padrões de liquidez, rentabilidade e eficiência operacional que refletem as hipóteses delineadas na literatura. Dessa forma, a combinação entre o quadro teórico e a análise descritiva cria um elo entre os fundamentos da teoria da firma e as evidências observadas na prática fiscal e contábil, fornecendo a sustentação empírica necessária para as etapas econométricas subsequentes.

Tabela 28: Descrição das Variáveis, Referenciais Teóricos e Expectativas de Sinal nos Modelos de Investimento e Desempenho

Nome completo da variável	Variáveis equivalentes	Referências principais	Justificativa	Sinal esperado (Investimento)	Sinal esperado (Desempenho)	Interpretação
Tamanho (Ativo total ou Receita líquida)	Ativo total; Receita líquida; $\ln(\text{Ativo total})$; $\ln(\text{Receita líquida})$	Rajan & Zingales (1995); Modigliani & Miller (1958)	Captura o efeito de escala e acesso ao crédito; firmas maiores tendem a ter menor restrição financeira.	+	+	Coefficiente positivo indica que empresas maiores investem mais e têm melhor desempenho devido à maior reputação e acesso a financiamento.
Alavancagem financeira (Dívida Bruta / Ativo Total)	Dívida Bruta / Ativo Total; Dívida Líquida / EBITDA; Estrutura de capital (D/D+E)	Myers (1977, 1984); Rajan & Zingales (1995)	Controla o impacto do endividamento sobre o investimento; alto endividamento pode restringir novos investimentos.	-	Ambíguo	Negativo sugere que dívida alta reduz investimento (restrição financeira); ambíguo para desempenho (efeitos de alavancagem).
Liquidez corrente (Ativo Circulante / Passivo Circulante)	Liquidez corrente; Liquidez seca; Liquidez geral	Fazzari, Hubbard & Petersen (1988); Whited & Wu (2006)	Proxy de restrição financeira e capacidade de honrar obrigações de curto prazo.	+	+	Empresas mais líquidas investem mais e têm melhor desempenho; indica menor dependência de capital externo.
Caixa e equivalentes / Aplicações financeiras	Caixa; Aplicações financeiras; Caixa / Ativo total	Fazzari et al. (1988); Almeida & Campello (2007)	Captura a disponibilidade de recursos internos para financiar investimentos sem recorrer a dívida.	+	+	Coefficiente positivo reforça dependência de financiamento interno e menor restrição financeira.
Rentabilidade (ROA, Margem Líquida)	ROA; ROE; Margem líquida; Lucro / Ativo	Myers & Majluf (1984); Fazzari et al. (1988)	Indicador de eficiência operacional e capacidade de geração de lucros.	+	+	Empresas mais lucrativas investem mais e têm maior crescimento futuro; efeito de sinalização positiva.
Fluxo de caixa livre / Ativo Total	Caixa gerado por operações / Ativo; Fluxo de caixa livre; Cash flow / Ativo	Fazzari et al. (1988); Whited & Wu (2006)	Mede capacidade de autofinanciamento; identifica restrição financeira.	+	+	Efeito positivo confirma sensibilidade do investimento ao fluxo de caixa, típica de empresas financeiramente restritas.
Intensidade de ativos fixos (Imobilizado / Ativo total)	Imobilizado / Ativo total; Ativo fixo / Ativo total	Rajan & Zingales (1995); Almeida & Campello (2007)	Captura a estrutura de capital físico e restrições associadas a ativos específicos.	Ambíguo	Ambíguo	Pode ser positivo (necessidade de reposição) ou negativo (rigidez e menor flexibilidade financeira).

Intangíveis / Ativo total	Intangíveis / Ativo; Goodwill / Ativo; Ativos intangíveis	Hall (2001); Almeida & Campello (2007)	Afeta o colateral disponível e a facilidade de financiamento via dívida.	-	+	Negativo para investimento financiado por dívida (baixo colateral); positivo para desempenho (inovação e valor futuro).
Cobertura de juros (EBIT / Despesas financeiras)	Cobertura de juros; Interest coverage ratio	Altman (1968); Whited & Wu (2006)	Mede solvência e capacidade de pagamento; indicador de risco financeiro.	+	+	Empresas com maior cobertura de juros têm mais espaço para investir e menor risco de default.
Valor da dívida ativa (ln(Valor do débito))	Valor do débito PGFN; Valor inscrito em dívida ativa; ln(1+Valor do débito)	Literatura sobre distress fiscal e enforcement institucional (La Porta et al., 1998)	Representa o tamanho da obrigação fiscal; influencia tipo de garantia e restrições de caixa.	-	-	Maior dívida ativa tende a reduzir investimento e desempenho; sinaliza fragilidade fiscal e restrição financeira.
Investimento passado (lag do investimento)	Investimento_t-1; Capex_t-1; Δ Investimento	Blanchard, Rhee & Summers (1993); Whited (1992)	Captura persistência do investimento e inércia de decisões de capital; controla autocorrelação temporal.	+	+	Efeito positivo indica continuidade em planos de investimento e ajusta dinâmicas temporais de capital.
Dívida líquida / EBITDA e métricas de alavancagem operacional	Dívida Líquida / EBITDA; Alavancagem operacional; Alavancagem financeira	Rajan & Zingales (1995); Almeida & Campello (2007)	Proxy da capacidade de desalavancagem; alto valor indica restrição financeira e risco elevado.	-	-	Coefficiente negativo indica que empresas mais alavancadas reduzem investimento e desempenho futuro devido a restrições financeiras.
Valor de mercado / Razões de mercado	Market-to-book; EV/EBITDA; P/B; EV/Vendas; Valor de mercado / Patrimônio	Fama & French (1992); Rajan & Zingales (1995)	Captura expectativas de crescimento e acesso a capital de mercado; controla valuation relativo.	+	+	Coefficiente positivo sugere que empresas mais valorizadas têm maior acesso a financiamento e melhor desempenho esperado.
Indicadores operacionais (eficiência e ciclo financeiro)	Giro do ativo; Margens; Prazo médio de recebimento; Ciclo operacional; Prazo médio de estoques	Whited & Wu (2006); Almeida & Campello (2007)	Capturam eficiência operacional e necessidade de capital de giro; controlam diferenças de estrutura produtiva.	Giro: + / Prazo médio: -	Giro: + / Margem: +	Maior giro indica eficiência e maiores investimentos; prazos longos de recebimento reduzem liquidez e investimento.
Dummies de setor e ano	i.setor; i.ano; efeitos fixos setoriais e temporais	Rajan & Zingales (1995); Fazzari et al. (1988)	Controlam heterogeneidade estrutural e choques			Capturam variações específicas de setor e ano, eliminando vies por fatores não observados comuns.

			macroeconômicos no tempo.			
Unidade federativa / local (UF PGFN) – controle institucional/regional	UF; Região; Dummy estadual; Unidade da PGFN	La Porta et al. (1998); estudos de enforcement institucional	Controla variações regionais na cobrança e ambiente institucional; afeta custos de compliance e garantias.	Ambíguo	Ambíguo	Efeitos variam conforme qualidade institucional regional; enforcement mais forte pode reduzir investimento, mas aumentar eficiência.
Idade da firma	Ano corrente - ano de fundação; ln(1+idade)	Rajan & Zingales (1995); Stein (2003)	Firmas mais antigas têm reputação e acesso a crédito, mas podem ter menor crescimento marginal.	+	+	Efeito positivo sugere vantagem reputacional; efeito negativo poderia indicar maturidade e menor expansão.

Fonte: Elaboração própria (2026).

Ao sistematizar variáveis, fontes teóricas e sinais esperados, a tabela acima mostra como diferentes dimensões da firma condicionam o tipo de garantia que ela pode utilizar e, ao mesmo tempo, como o uso de garantias pode afetar o comportamento econômico da empresa. Como será discutido adiante, por exemplo, empresas maiores e mais líquidas tendem a ter acesso a garantias financeiras como seguro garantia ou carta fiança, enquanto firmas menores e mais alavancadas recorrem a penhoras e depósitos judiciais. Assim, os coeficientes esperados ajudam a interpretar os resultados empíricos: um efeito positivo entre tamanho e investimento confirmaria a hipótese de que a capacidade de oferecer garantias está associada a menor restrição financeira, enquanto relações negativas entre dívida ativa e desempenho indicariam impacto fiscal adverso sobre a rentabilidade.

Em síntese, a importância da tabela é estruturar a análise empírica, tanto descritiva quanto econometricamente, ligando teoria financeira e evidência contábil. Ela orienta a escolha das variáveis de controle, define o sentido esperado dos efeitos e permite interpretar de forma coerente as diferenças observadas entre empresas e tipos de garantia. É, portanto, o elo entre o modelo teórico (como as garantias se relacionam com restrição financeira) e a análise estatística dos resultados.

3.5.3. Apresentação dos resultados descritivos

Tabela 29: Média Dívida Ativa garantida/Ativo total por setor Bovespa

Setores	2020	2021	2022	2023	2024
Agro e Pesca	12.42	4.57	4.92	3.19	2.56
Alimentos e Bebidas	5.08	9.99	11.09	14.58	14.64
Comércio	6.16	6.94	6.51	8.83	11.70
Construção	0.05	0.13	0.33	0.30	0.33
Eletroeletrônicos	12.94	11.43	13.02	11.03	10.29
Energia Elétrica	4.57	3.63	6.06	8.10	9.86
Máquinas Indust.	0.13	0.12	0.12	0.13	0.12
Mineração	1.03	1.24	1.54	1.86	2.37
Minerais não Met.	17.21	31.64	15.54	16.62	15.20
Outros	0.88	0.98	1.02	1.05	2.28
Papel e Celulose	9.63	9.28	9.38	9.70	10.09
Petróleo e Gás	17.16	23.54	23.92	20.50	23.68
Química	1.99	50.10	59.27	66.99	4.48
Siderur & Metalur	1.95	2.46	18.06	13.49	19.18
Software e Dados	1.83	1.56	0.50	0.60	0.42
Telecomunicações	5.47	5.81	12.72	12.20	15.98
Têxtil	2.84	5.18	4.49	4.71	5.90
Transporte Serviço	4.71	9.31	12.07	20.28	14.94
Veículos e peças	18.28	16.95	2.43	2.71	3.00

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Econômica|CVM.

A Tabela anterior apresenta a participação setorial (em %) no total de garantias ou dívidas ativas entre 2020 e 2024, evidenciando fortes variações na representatividade dos segmentos econômicos ao longo do período.

Alguns setores mostram estabilidade, enquanto outros sofrem oscilações abruptas que indicam mudanças estruturais ou eventos específicos. O setor de Petróleo e Gás mantém participação elevada e relativamente constante, entre 17% e 24%, consolidando-se como um dos maiores. Minerais não metálicos também aparece com destaque, embora apresente um pico expressivo em 2021 (31,6%) e posterior estabilização em torno de 15%. O setor Químico é o caso mais volátil: salta de 1,9% em 2020 para 67% em 2023 e depois despenca para 4,5% em 2024, sugerindo distorção pontual, talvez ligada a uma grande empresa ou evento específico.

Por outro lado, setores como Alimentos e Bebidas, Comércio e Energia Elétrica apresentam crescimento contínuo, refletindo expansão e maior formalização de garantias ao longo do tempo. Já Agro e Pesca mostra tendência inversa, caindo de 12,4% para 2,6%, o que pode indicar maior uso de outros instrumentos financeiros ou quitação de passivos. Em conjunto, os dados revelam um movimento de recomposição setorial, com avanço dos setores ligados a consumo e infraestrutura e redução relativa dos intensivos em recursos naturais.

Tabela 30: Média Dívida Ativa garantida/Ativo total por setor econômico Bovespa

Setores	2020	2021	2022	2023	2024
Bens industriais	6.16	7.02	2.45	2.45	2.24
Comunicações	5.47	5.81	12.72	12.20	15.98
Consumo cíclico	2.73	4.28	5.17	7.75	8.44
Consumo não cíclico	8.99	22.95	25.13	30.25	15.09
Materiais básicos	3.52	4.11	12.20	10.27	10.89
Outros	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Petróleo gás e biocombustíveis	8.14	9.95	10.81	6.22	7.45
Saúde	3.16	3.84	3.07	3.09	3.37
Tecnologia da informação	2.61	2.19	1.73	0.52	0.48
Utilidade pública	7.69	9.18	10.74	12.54	14.05

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Econômica|CVM

A Tabela anterior mostra a evolução da participação setorial (em %) entre 2020 e 2024, agrupada por grandes segmentos econômicos da B3.

Observa-se um movimento claro de mudança estrutural ao longo do tempo, com expansão dos setores ligados ao consumo e aos serviços públicos, e retração relativa dos setores industriais e tecnológicos.

O grupo Consumo não cíclico – que inclui alimentos, bebidas e varejo essencial – cresce fortemente até 2023, atingindo 30,3%, antes de recuar para 15,1% em 2024, sugerindo uma recomposição após um período de forte representatividade. Comunicações e Utilidade Pública (energia, saneamento e infraestrutura) mostram crescimento constante, chegando a 15,98% e 14,05%, respectivamente, o que indica maior presença de garantias ou endividamento nesses setores de serviços regulados.

Por outro lado, Bens Industriais e Materiais Básicos mantêm participação modesta, oscilando entre 2% e 11%, enquanto Tecnologia da Informação apresenta queda acentuada – de 2,6% para apenas 0,5% – refletindo redução do peso relativo do setor no total analisado. Petróleo, Gás e Biocombustíveis preserva relevância intermediária, embora com leve retração no final do período.

Em síntese, a estrutura setorial entre 2020 e 2024 revela forte dinamismo e redistribuição, com avanço de setores de serviços essenciais e de consumo e perda de espaço relativo dos segmentos industriais e tecnológicos.

Tabela 31: Principais indicadores financeiros e operacionais entre 2020-2024 [Média e Desvio-padrão]

	2020	2021	2022	2023	2024
Dívida Ativa total sobre o ativo total	5.145 (17.57)	7.547 (34.2)	8.46 (36.63)	9.349 (41.6)	8.433 (22.79)
ln(Dívida Ativa total da empresa no ano)	17.68 (2.653)	17.74 (2.738)	17.85 (2.731)	17.93 (2.74)	18.17 (2.678)
Ativo reinvestido em novos projetos (% investimento)	.03958 (.1182)	.04341 (.1289)	.05059 (.1345)	.05341 (.1481)	.05059 (.1405)
Investimento fixo (CAPEX) sobre ativo total (%)	.03927 (.05979)	.05177 (.1209)	.05009 (.1617)	.04582 (.05358)	.04976 (.07771)
Ativos intangíveis sobre ativo total (%)	.1147 (.1645)	.1198 (.1703)	.1236 (.1711)	.1214 (.1687)	.1228 (.171)
Produtividade do Ativo - eficiência no uso dos ativos	.629 (.5802)	.6716 (.5506)	.7116 (.6147)	.6898 (.5609)	.6605 (.5139)
Retorno sobre Ativos (ROA) - rentabilidade do ativo total (%)	-3.665 (77.83)	4.875 (16.81)	7.189 (80.77)	2.509 (16.31)	-379.6 (7,357)
Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE) - rentabilidade do PL (%)	-3.455 (146.3)	5.551 (200.8)	24.09 (196.9)	-337.7 (6,001)	-8.32 (427.7)
Margem EBITDA (%) - lucratividade antes de depreciação e juros	-47.96 (702.1)	17.6 (305.5)	20.69 (135.8)	3.135 (200.3)	8.161 (155.8)

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Econômica|CVM.

A Tabela anterior resume indicadores financeiros e operacionais médios das empresas entre 2020 e 2024, permitindo observar a interação entre endividamento, investimento e desempenho.

O grau de endividamento medido pela Dívida Ativa sobre o Ativo Total cresceu de 5,1% em 2020 para 9,3% em 2023, com leve recuo em 2024, indicando aumento da exposição fiscal das empresas ao longo do tempo. Apesar disso, o ativo reinvestido em novos projetos e o investimento fixo (CAPEX) mostraram tendência de alta moderada, sugerindo manutenção de capacidade de investimento mesmo diante de maior endividamento. Os ativos intangíveis mantiveram-se estáveis em torno de 12%, refletindo estrutura de ativos pouco alterada.

A produtividade do ativo subiu de 0,63 para 0,71 até 2022, com leve queda posterior, o que sugere ganho de eficiência inicial seguido de estabilização. Em termos de rentabilidade, houve forte volatilidade: o ROA e o ROE oscilaram de valores negativos em 2020 para picos positivos em 2022 e quedas acentuadas em 2023–2024, sinalizando fragilidade financeira e sensibilidade a variações de resultado. Já a Margem EBITDA passou de valores negativos para positivos após 2021, evidenciando recuperação operacional.

No conjunto, os dados indicam que, embora as empresas tenham mantido investimentos e produtividade sob crescente carga de Dívida Ativa, o desempenho financeiro permaneceu instável, com margens e rentabilidades altamente voláteis. De forma simplificada, os resultados indicam que a operação das empresas permanece funcional, mas o custo de sustentar litígios tributários – em especial por meio de garantias exigidas e de seus efeitos contábeis – impacta negativamente o resultado, aumentando a volatilidade das margens e da rentabilidade sem interromper a atividade produtiva.

Tabela 32: Principais indicadores financeiros e os diferentes instrumentos de garantia [Média e Desvio-padrão]

Tipo de garantia					
	0 - Não devedor	1 - Carta Fiança	2 - Seguro Garantia	3 - Depósito	4 - Penhora
Dívida Ativa total sobre o ativo total	0 (0)	19.14 (25.39)	12.31 (26.89)	12.19 (24.26)	36.97 (113)
Ativo reinvestido em novos projetos (% investimento)	.06393 (.1762)	.031 (.06132)	.02782 (.05865)	.03704 (.08384)	.0343 (.0721)
Investimento fixo (CAPEX) sobre ativo total (%)	.04331 (.1407)	.05548 (.04383)	.05197 (.04505)	.05034 (.04712)	.04498 (.04171)
Ativos intangíveis sobre ativo total (%)	.1106 (.1806)	.1502 (.1574)	.1328 (.144)	.1481 (.1844)	.05954 (.1137)
Produtividade do Ativo - eficiência no uso dos ativos	.5891 (.5489)	.807 (.7445)	.7354 (.5212)	.7326 (.5958)	.8649 (.4778)
Retorno sobre Ativos (ROA) - rentabilidade do ativo total (%)	-149.5 (4,612)	4.957 (10.21)	4.062 (9.167)	5.724 (10.29)	7.034 (13.26)
Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE) - rentabilidade do PL (%)	-11.16 (229.7)	15 (36.44)	-216.4 (5,035)	21.14 (53.59)	-20.34 (928.5)
Margem EBITDA (%) - lucratividade antes de depreciação e juros	-22.98 (525.6)	25.91 (24)	20.32 (26.23)	24.51 (20.47)	20.04 (48.99)

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Econômica|CVM.

A comparação do perfil econômico-financeiro das empresas segundo o tipo de garantia utilizada para recorrer de dívidas ativas junto à PGFN, revela uma clara segmentação por capacidade financeira e estrutura operacional. Metade da amostra (50,1%) é formada por empresas sem dívida ativa, enquanto as demais 49,9% possuem débitos em cobrança fiscal, sendo obrigadas a oferecer garantias – majoritariamente Seguro Garantia (26,6%), Depósito Judicial (11,8%), e em menor proporção Carta Fiança (6,5%) e Penhora (5%).

As empresas com Penhora concentram o maior peso da Dívida Ativa sobre o Ativo Total (36,9%), evidenciando fragilidade financeira e menor capacidade de negociar instrumentos garantidores. Já aquelas com Carta Fiança e Seguro Garantia apresentam menores proporções de dívida (12% a 19%), sinalizando que contam com maior acesso ao sistema financeiro e credibilidade bancária.

Nos indicadores de desempenho, nota-se que os grupos com garantias apresentam resultados substancialmente melhores que os não devedores. Isso não significa que o endividamento fiscal melhore o desempenho, mas sim que apenas empresas economicamente ativas e financeiramente sólidas conseguem recorrer judicialmente e, portanto, permanecem nessa amostra garantida. Assim, o ROA e o ROE positivos – entre 4% e 7% – em empresas com garantias, contrastando com retornos negativos entre as “não devedoras”, refletem viés de seleção: empresas sem dívida ativa incluem, em boa parte, firmas de pequeno porte, inativas ou com baixo dinamismo econômico.

Da mesma forma, as maiores margens EBITDA entre empresas com Carta Fiança (25,9%) e Depósito (24,5%) sugerem que essas companhias mantêm operação lucrativa e liquidez suficiente para arcar com garantias de valor elevado, enquanto as demais operam em níveis de rentabilidade mais baixos ou negativos.

Em síntese, ao considerar o contexto jurídico da PGFN, as informações não indicam que a dívida ativa impulsiona desempenho, mas que as empresas com maior capacidade de defesa fiscal e acesso a garantias financeiras são, também, as mais produtivas e rentáveis. O tipo de garantia, portanto, atua como marcador indireto de robustez financeira, distinguindo firmas sólidas (que conseguem garantir suas dívidas e seguir operando) das economicamente frágeis (que não dispõem de meios para recorrer).

Tabela 33: Composição de Garantias: Público-Alvo

Empresas com somente 1 tipo de Garantia					
	Carta-Fiança	Seguro Garantia	Depósito	Penhora	Total
2020	56	38	50	48	192
2021	69	49	60	60	238
2022	75	60	70	71	276
2023	76	63	71	72	282
2024	80	68	75	77	300
2020-2024 (%)	42.9%	78.9%	50.0%	60.4%	56.3%

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN.

Como fica evidente, entre 2020 e 2024, o número de empresas com apenas um tipo de garantia em execuções fiscais – discriminando entre Carta-Fiança, Seguro Garantia, Depósito e Penhora, apresenta um crescimento contínuo em todas as modalidades, indicando ampliação do uso de garantias individuais no período. O destaque é o Seguro Garantia, que teve o maior aumento percentual (de 38 para 68 empresas, +78,9%), refletindo maior preferência por instrumentos financeiros menos onerosos que o depósito judicial. A Carta-Fiança também cresceu de 56 para 80 empresas (+42,9%), mantendo-se como o tipo de garantia mais utilizado em números absolutos. Já Depósito e Penhora apresentaram crescimento mais moderado, cerca de 50% e 60%, respectivamente. No total, o número de empresas com uma única garantia subiu de 192 em 2020 para 300 em 2024, um avanço de 56,3%, sugerindo maior diversificação e formalização no uso de garantias ao longo do tempo.

Para fins de comparação, o grupo de empresas que apresentou dois ou mais tipos de garantia simultaneamente manteve-se relativamente estável ao longo do período – 45 empresas em 2020, 47 em 2021, 49 em 2022, 50 em 2023 e 48 em 2024 – indicando que o crescimento observado se concentrou predominantemente na adoção de uma única modalidade de garantia, e não na combinação de instrumentos.

3.5.4. Refinando a análise: restrição ao público-alvo

A escolha de comparar apenas empresas que apresentam um único tipo de garantia é metodologicamente importante para garantir coerência na análise e validade nas inferências sobre o impacto das garantias nas características empresariais. Há três dimensões principais que justificam essa decisão – jurídica, econômica e estatística:

1. Coerência jurídica e institucional

Empresas que apresentam garantia estão, necessariamente, envolvidas em processos de cobrança ativa da PGFN e cumprem os requisitos legais para recorrer de execuções fiscais. Isso significa que elas enfrentam o mesmo regime jurídico - ou seja, são comparáveis em termos de exposição ao contencioso fiscal e necessidade de defesa judicial.

Incluir empresas sem garantia (ou sem dívida ativa) introduziria um grupo com condições totalmente distintas: essas empresas não estão sujeitas ao mesmo grau de fiscalização, constrangimento judicial ou exigência de garantias, o que geraria viés de seleção e tornaria a comparação inadequada.

2. Homogeneidade econômica e financeira

O ato de oferecer uma garantia, seja carta fiança, seguro garantia, depósito ou penhora, sinaliza um nível mínimo de capacidade financeira e operacional. Uma empresa só consegue apresentar carta fiança ou seguro se possui relação bancária sólida, liquidez e bom histórico de crédito.

Aquelas que recorrem à penhora, em geral, têm menor acesso a instrumentos financeiros e menor liquidez. Ao restringir a amostra a empresas com apenas um tipo de garantia, a análise passa a comparar graus distintos de robustez econômica dentro de um mesmo universo jurídico, em vez de misturar firmas solventes, endividadas e sem contencioso fiscal.

3. Rigor estatístico e validade empírica

A inclusão de empresas sem garantia nos embargos fiscais aumentaria a heterogeneidade da amostra, introduzindo variação que não está relacionada ao objeto central de análise e inflando artificialmente as variâncias das variáveis de interesse, como endividamento, investimento, desempenho e produtividade. Empresas sem garantia diferem estruturalmente das demais não apenas pelo instrumento jurídico adotado, mas pelo próprio fato de não estarem efetivamente sujeitas à cobrança fiscal, o que afeta seu comportamento financeiro e operacional de forma substantiva.

Ao considerar apenas firmas que ofereceram algum tipo de garantia, controlam-se efeitos institucionais e estruturais não observáveis associados à condição de estar submetida à execução fiscal – como maior risco jurídico, restrições ao crédito e necessidade de liquidez –, obtendo-se um grupo mais homogêneo e comparável. Esse desenho amostral é adequado para identificar diferenças causais entre tipos de garantia, uma vez que todas as empresas analisadas estão sob o mesmo regime de cobrança fiscal, diferindo apenas quanto à estratégia de defesa adotada.

Ademais, ao selecionar apenas empresas que utilizam um único tipo de garantia, torna-se possível a comparação de situações economicamente equivalentes, isolando o efeito específico do tipo de garantia sobre indicadores de investimento, desempenho e produtividade. Essa restrição evita que a ausência de endividamento – típica de empresas fora do escopo efetivo da execução fiscal – seja erroneamente interpretada como melhor desempenho econômico, o que distorceria os resultados empíricos.

Em termos de pesquisa empírica, essa escolha metodológica assegura maior controle da heterogeneidade, coerência institucional e robustez econométrica, melhora a precisão dos testes estatísticos e torna as conclusões sobre o impacto dos diferentes tipos de garantia nos embargos fiscais mais consistentes, interpretáveis e alinhadas ao objetivo causal do estudo.

A seguir, apresenta-se a introdução metodológica ao exercício de comparação que orienta a seção empírica. A amostra foi restringida às empresas que, no período 2020–2024, constaram com Dívida Ativa Garantida junto à PGFN, de modo a focalizar o universo de agentes que efetivamente utilizaram mecanismos de garantia para viabilizar a defesa judicial de créditos fiscais. Dentro desse universo distinguiu-se, para fins comparativos, dois grupos mutuamente exclusivos: (i) empresas que mobilizaram garantias financeiras (seguro garantia e carta-fiança) e (ii) empresas que adotaram garantias físicas (depósito judicial e penhora). Essa restrição ao público-alvo tem por objetivo reduzir heterogeneidades externas e concentrar a análise nas implicações econômicas e institucionais da modalidade de garantia adotada no contencioso fiscal.

O teste t de comparação de médias foi empregado como instrumento descritivo inicial para identificar diferenças sistemáticas entre esses dois grupos em um amplo conjunto de variáveis econômicas, financeiras e operacionais – incluindo características demográficas da firma (idade), perfil e magnitude da dívida (valores agregados, medidas ponderadas e idade média das inscrições), variáveis de investimento e capex, indicadores de rentabilidade (ROA, margens), produtividade (giro do ativo, produtividade do capital), liquidez e cobertura financeira, além de medidas de valor de mercado e indicadores de ciclo operacional. A escolha do teste t visa oferecer uma avaliação direta e transparente das médias, servindo de base para a interpretação institucional e para a especificação posterior dos modelos em painel com efeitos fixos, considerando ainda a análise de literatura apresentada na Tabela 28.

Essa etapa descritiva considera explicitamente limitações metodológicas relevantes: amostras com tamanhos desiguais entre grupos, distribuição assimétrica de muitas variáveis (especialmente montantes monetários) e o potencial de *outliers* que podem distorcer médias. Por isso, os testes t são apresentados como ponto de partida para inferência – úteis para mapear padrões de seleção e diferença – e não como prova definitiva de causalidade.

A evidência obtida aqui orienta a modelagem subsequente (controles por tamanho, idade e produtividade; interações com endividamento; verificações por medianas e transformações logarítmicas; e procedimentos de robustez), com o objetivo de distinguir em que medida as divergências entre grupos se devem à modalidade de garantia ou à distinta configuração do passivo que levou àquela escolha.

Em termos substantivos, a análise busca responder duas questões centrais: primeiro, se as empresas que optam por garantias financeiras diferem sistematicamente – em dimensão, perfil da dívida e comportamento operativo – das que optam por garantias físicas; segundo, que implicações econômicas essas diferenças têm sobre investimento, produtividade e rentabilidade. As diferenças estatisticamente significativas destacadas pelos testes t servem, portanto, como guia para interpretar os efeitos observados nas regressões em painel e para compreender a função institucional das garantias no contencioso fiscal brasileiro.

3.4.5.1. Testes t – comparação de médias

Esta seção apresenta uma comparação descritiva entre empresas com Dívida Ativa Garantida no período de 2020 a 2024, utilizando testes t de diferença de médias para analisar grupos definidos pelo tipo de garantia adotado – Seguro Garantia/Carta-Fiança e Depósito/Penhora. O teste t é um procedimento estatístico simples que permite avaliar se a diferença observada entre as médias dos dois grupos é suficientemente grande para indicar um padrão sistemático, ou se pode ser atribuída ao acaso, levando em conta a variabilidade dos dados e o tamanho das amostras. O objetivo dessa análise é identificar semelhanças e diferenças relevantes nas características financeiras, operacionais e produtivas das empresas antes da aplicação de métodos econométricos mais elaborados. Assim, os resultados apresentados nesta seção devem ser interpretados como um diagnóstico inicial da amostra, e não como evidência de efeito causal do tipo de garantia, servindo de base para a estratégia empírica desenvolvida nas seções seguintes.

Tabela 34: Comparação Estatística (Teste t) de Médias por Instrumento de Garantia (2020–2024)

Teste t de comparação de médias (2020-2024)		N (Seguro Garantia e Carta-Fiança)	N (Depósitos e Penhora)	Média (Seguro Garantia e Carta-Fiança)	Média (Depósitos e Penhora)	Diferença de Médias	Erro-padrão	Estat. t	p-valor
Idade	Idade, em anos, desde a fundação da empresa (referente a 'ano')	163	42	49.95	63.79	-13.84	4.30	-3.20	0.00
Variáveis PGFN	Idade média da dívida total da empresa no ano	163	52	5.18	11.07	-5.89	0.88	-6.70	0.00
	Valor total do débito agregado por ano	163	52	97474479.00	8624160.80	88850319.00	21088159.00	4.20	0.00
	Média do Valor do débito agregado por ano	163	52	18297310.00	7408565.60	10888745.00	5535215.80	1.95	0.05
	Valor do débito ponderada pelo inverso da idade da inscrição	147	52	3131076.70	700346.27	2430730.40	756345.56	3.20	0.00
	Soma do valor do débito ponderada pelo inverso da idade da inscrição	163	52	23221460.00	1011942.10	22209518.00	4150432.50	5.35	0.00
	Média do valor do débito ponderada pelo inverso da idade da inscrição	159	52	4767931.50	718941.15	4048990.40	899048.66	4.50	0.00
	Valor total do débito agregado por ano/Ativo Total	163	51	6.02	4.05	1.97	1.41	1.40	0.16
	Valor médio do débito agregado por ano/Ativo Total	163	51	1.38	2.62	-1.24	0.82	-1.50	0.13
	Soma do valor do débito ponderada pelo inverso da idade da inscrição/Ativo Total	163	51	1.50	0.62	0.88	0.31	2.85	0.01
	In Soma do valor do débito ponderada pelo inverso da idade da inscrição	159	52	15.03	11.98	3.04	0.36	8.35	0.00
	Média do valor do débito ponderada pelo inverso da idade da inscrição/AtivoTot	159	51	0.37	0.22	0.14	0.08	1.80	0.07
	In Média do valor do débito ponderada pelo inverso da idade da inscrição	159	52	13.70	11.50	2.20	0.34	6.60	0.00
	Qtd. total de tributos em Dívida Ativa no ano	163	52	3.32	1.58	1.74	0.21	8.20	0.00
	Qtd. total de inscrições em Dívida Ativa no ano	163	52	5.36	2.42	2.93	0.53	5.50	0.00
Investimentos	Investimentos/Patrimônio Líquido (%) - esforço de investimento	148	43	2.66	2.83	-0.18	1.53	-0.10	0.91
	Ativo reinvestido em novos projetos (% investimento)	163	51	0.01	0.01	0.00	0.00	1.05	0.29

	Investimentos sobre patrimônio líquido (%)	161	49	0.01	0.01	0.00	0.00	0.95	0.35
	Investimento fixo (CAPEX) sobre ativo total (%)	163	47	0.05	0.04	0.01	0.01	1.20	0.24
	Investimento fixo (CAPEX) sobre receita operacional (%)	163	47	0.10	0.07	0.04	0.01	2.70	0.01
Rentabilidade	Retorno sobre Ativos (ROA) - rentabilidade do ativo total (%)	163	51	4.69	8.06	-3.38	1.26	-2.70	0.01
	Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE) - rentabilidade do PL (%)	161	49	-678.35	-48.91	-629.44	713.76	-0.90	0.38
	Margem Líquida (%) - rentabilidade após despesas e impostos	163	50	6.89	21.32	-14.43	4.28	-3.35	0.00
	Margem EBITDA (%) - lucratividade antes de depreciação e juros	163	47	20.16	18.10	2.06	2.24	0.90	0.36
	Q de Tobin - valor de mercado e dívida sobre ativo total	159	42	1.03	1.03	-0.01	0.07	-0.10	0.94
	Margem Bruta (%) - lucratividade após custo das vendas	163	50	30.00	31.77	-1.78	3.20	-0.55	0.58
	Margem EBIT (%) - rentabilidade antes de juros e impostos	163	47	12.86	14.43	-1.57	2.03	-0.80	0.44
	Margem FCL (%) - fluxo de caixa livre sobre receita	163	47	1.73	14.35	-12.62	5.69	-2.20	0.03
	Lucro Líquido – Resultado final após despesas, juros e impostos	163	47	969620.89	863409.74	106211.15	394752.83	0.25	0.79
	Produtividade do Ativo - Giro do Ativo - eficiência no uso dos ativos	163	47	0.65	0.94	-0.29	0.10	-2.95	0.01
	Produtividade do Capital - receita por unidade de capital	163	47	248.74	12.49	236.25	118.10	2.00	0.05
Produtividade	Capital Produtivo - ativo imobilizado em valores de mercado	163	48	5660383.50	1259067.50	4401316.00	869701.64	5.05	0.00
	Trabalho restrito - despesas administrativas e de vendas	163	47	1624188.80	924158.90	700029.88	282381.82	2.50	0.02
	Trabalho amplo - despesas operacionais líquidas totais	163	47	1570654.80	925051.82	645603.03	308715.95	2.10	0.04
	PTF restrita - receita sobre capital^0.3 e trabalho_restrito^0.7	163	47	12.60	7.64	4.96	1.55	3.20	0.00
	PTF ampla - receita sobre capital^0.3 e trabalho_ amplo^0.7	145	34	14.76	8.23	6.54	1.86	3.50	0.00
	In Ativo Total	163	51	16.31	14.39	1.92	0.27	7.10	0.00
	Receita líquida operacional	163	47	15.76	14.16	1.60	0.32	4.95	0.00
Tamanho									

Alavancagem financeira	Dívida Bruta/Ativo Total (%) - medida de alavancagem geral	163	47	0.31	0.32	-0.01	0.05	-0.15	0.87
	Dívida Líquida / EBITDA (%):Medida de alavancagem operacional	154	46	2.82	-14.32	17.14	11.18	1.55	0.13
	Estrutura de Capital (D/D+E) (%):Participação da dívida na estrutura de capital	163	47	37.55	42.41	-4.86	8.09	-0.60	0.55
Liquidez	Liquidez Corrente – Pagamento de obrigações de curto prazo	163	48	1.97	16.67	-14.71	12.36	-1.20	0.24
	Liquidez Seca – Pagamento imediato sem considerar estoques	163	47	1.53	3.77	-2.23	0.98	-2.30	0.03
	Liquidez Geral – Pagamento total no curto e longo prazo	163	47	1.07	1.95	-0.88	0.32	-2.80	0.01
Caixa e equivalentes / Aplicações financeiras	Caixa/Ativo Total – Proporção de recursos líquidos no total de ativos	163	51	0.06	0.04	0.02	0.01	1.95	0.05
	CX/AT-Eficiência dos ativos na geração de caixa operacional (%)	163	51	0.07	0.10	-0.03	0.02	-1.50	0.13
	FCL/Ativo Total (%) - geração de caixa sobre total de ativos	163	47	0.02	0.05	-0.03	0.02	-1.80	0.08
	FCL/Patrimônio Líquido (%) - geração de caixa sobre capital próprio	163	47	4.43	5.06	-0.63	6.24	-0.10	0.92
	FCL/Receita (%) - geração de caixa livre sobre faturamento	163	47	0.02	0.14	-0.13	0.06	-2.20	0.03
	Margem de Fluxo de Caixa Livre – Geração de caixa sobre receita (%)	163	47	1.73	14.35	-12.62	5.69	-2.20	0.03
Intensidade de ativos fixos	Imobilizado sobre Ativo Total – Grau de imobilização dos ativos (%)	163	48	0.22	0.17	0.04	0.02	1.85	0.07
	Ativo Fixo sobre Patrimônio Líquido – Estrutura de capital investido (%)	163	48	159.86	717.64	-557.78	604.73	-0.90	0.36
Intangíveis	Ativos intangíveis sobre ativo total (%)	125	45	0.11	0.10	0.01	0.03	0.35	0.74
	Goodwill sobre Ativo Total – Participação de intangíveis adquiridos (%)	125	45	0.03	0.00	0.03	0.01	4.05	0.00
Cobertura de juros (EBIT / Despesas financeiras)	EBIT/Desp. Financeiras Brutas (%) - cobertura de juros brutos	158	46	1.53	5.67	-4.14	1.93	-2.15	0.04
	EBIT/Desp. Financeiras Líquidas (%) - cobertura de juros líquidos	163	47	-6.64	0.56	-7.20	7.87	-0.90	0.36
	EBITDA/Desp. Financeiras (x) - cobertura operacional das despesas	158	46	2.33	7.64	-5.31	1.92	-2.75	0.01
	EBIT/Dívida Líquida – Cobertura de juros pela geração operacional	163	47	56.32	19.09	37.23	43.88	0.85	0.40

	EBIT/Dívida Bruta (%) - capacidade de pagar juros e amortizações	161	41	46.36	112.86	-66.51	43.16	-1.55	0.13
Endividamento	Exigível Total/Patrimônio Líquido (%) - dependência de terceiros	163	51	3423.01	3055.74	367.28	4153.38	0.10	0.93
	Exigível Total/Receita (%) - pressão financeira sobre faturamento	163	47	121.78	92.87	28.91	10.00	2.90	0.01
	Dívida Líq./Fluxo de Caixa Livre - sustentabilidade do endividamento	163	47	-4.12	-51.66	47.54	41.76	1.15	0.26
	Dívida Bruta/EBITDA (x) - anos de EBITDA p/ quitar dívida bruta	163	47	3.00	2.30	0.71	2.20	0.30	0.75
	Dívida Líquida/EBITDA (x) - anos de EBITDA p/ quitar dívida líquida	154	46	2.82	-14.32	17.14	11.18	1.55	0.13
	Alavancagem Operacional – Sensibilidade do lucro à variação das vendas	163	47	5.64	-0.05	5.69	3.71	1.55	0.13
	Dívida Bruta/Patrimônio Líquido – Endividamento total sobre o capital (%)	163	47	11.48	27.62	-16.14	26.41	-0.60	0.54
	Dívida Líquida/Patrimônio Líquido (%) - endividamento líquido	163	47	9.69	24.82	-15.13	23.99	-0.65	0.53
	Capital Investido/Ativo Total (%) - grau de capital empregado	163	47	0.65	0.63	0.02	0.03	0.80	0.41
	Alavancagem Financeira - Efeito da estrutura de capital no retorno	163	47	46.93	-9.23	56.16	46.76	1.20	0.23
	Dívida Líquida/Patrimônio Líquido – Alavancagem líquida sobre o capital (%)	163	47	951.56	2481.89	-1530.33	2398.65	-0.65	0.53
	Dívida CP/Dívida Total (%) - proporção da dívida até 1 ano	161	41	25.12	39.69	-14.56	5.00	-2.90	0.01
	Dívida LP/Dívida Total (%) - proporção da dívida acima de 1 ano	161	41	74.88	60.31	14.56	5.00	2.90	0.01
Valor de mercado / Razões de mercado	Preço/Lucro – Múltiplo de valuation baseado no lucro por ação	152	21	6.11	14.32	-8.21	5.08	-1.60	0.11
	Preço/Valor Patrimonial – Relação preço e valor contábil da ação	152	23	5.59	3.66	1.93	3.86	0.50	0.62
	Preço/Vendas – Múltiplo de receita por ação	152	21	1.38	1.04	0.35	0.22	1.55	0.12
	Preço/EBITDA – Avaliação de mercado pela geração operacional	152	21	8.55	195.58	-187.03	190.22	-1.00	0.34
	Preço/Fluxo de Caixa Livre – Valor de mercado por caixa gerado	152	21	-5.16	-180.14	174.98	175.51	1.00	0.33
	Lucro/Preço – Retorno de lucro em relação ao preço da ação (%)	152	21	10.61	12.76	-2.15	10.25	-0.20	0.83

	Valor de Mercado – Capitalização da empresa em bolsa	159	42	13908396.00	7932336.50	5976059.10	2958088.00	2.00	0.05
	Enterprise Value – Valor total da firma (mercado + dívida líquida)	157	34	18098859.00	8174073.80	9924784.90	3786328.90	2.60	0.01
	Enterprise Value/EBITDA (empresa) – Múltiplo de valuation operacional da firma	157	32	10.10	84.06	-73.95	78.84	-0.95	0.36
	Enterprise Value/EBITDA (classe) – Múltiplo médio por grupo ou setor	152	21	9.71	172.94	-163.23	166.11	-1.00	0.34
	Enterprise Value/EBIT (empresa) – Valor da firma em relação ao EBIT	157	32	16.31	3.62	12.69	8.06	1.55	0.12
	Enterprise Value/EBIT (classe) – Múltiplo médio setorial pelo EBIT	152	21	14.40	-0.41	14.81	12.33	1.20	0.24
	Enterprise Value/Vendas – Valor da firma em relação à receita	152	21	1.67	1.26	0.42	0.21	2.00	0.05
	Fluxo de Caixa Livre/Valor de Mercado – Retorno de caixa (%)	157	32	4.07	35.01	-30.94	12.79	-2.40	0.02
	Lucro por Ação (LPA) – Resultado líquido dividido pelo nº de ações	163	51	-9.20	96.82	-106.01	40.61	-2.60	0.01
	Valor Patrimonial por Ação (VPA) – Patrimônio líquido por ação	163	51	-0.52	686.82	-687.34	268.87	-2.55	0.01
	Vendas por Ação – Receita líquida por ação	163	47	100.46	2559.41	-2458.95	1100.01	-2.25	0.03
	EBITDA por Ação – Geração operacional por ação	163	47	1.43	162.69	-161.27	67.77	-2.40	0.02
	In Valor de Mercado – Capitalização da empresa em bolsa	159	42	15.59	14.10	1.49	0.34	4.45	0.00
	In Enterprise Value – Valor total da firma (mercado + dívida líquida)	157	34	15.98	14.57	1.41	0.29	4.80	0.00
Indicadores operacionais (eficiência e ciclo financeiro)	Capital de Giro – Recursos de curto prazo para operações	163	47	3294102.00	292102.04	3001999.90	584281.38	5.15	0.00
	Giro do Ativo – Eficiência na geração de vendas pelos ativos	163	50	0.65	0.89	-0.24	0.10	-2.50	0.02
	Giro do Patrimônio Líquido – Eficiência do capital próprio nas vendas	163	50	23.72	40.71	-16.99	40.53	-0.40	0.68
	Prazo Médio de Estoques (dias) – Tempo médio de estocagem	163	47	98.57	103.36	-4.80	18.61	-0.25	0.80
	Prazo Médio de Fornecedores (dias) – Prazo médio de pagamento	163	47	63.33	34.64	28.69	5.41	5.30	0.00
	Prazo Médio de Recebimento (dias) – Tempo médio para receber vendas	163	47	69.92	52.64	17.29	6.11	2.85	0.01

	Ciclo Financeiro (dias) – Tempo líquido entre pagar e receber	163	47	105.16	121.36	-16.20	22.11	-0.75	0.47
	Ciclo Operacional (dias) – Tempo total entre compra e recebimento	163	47	168.49	156.00	12.49	22.79	0.55	0.59
Volatilidade de lucro / risco operacional	Desvio-padrão ROA por Setor Econômica e ano	162	52	4.51	5.90	-1.39	0.77	-1.80	0.08
	Desvio-padrão ROA por Setor Econômico Bovespa e ano	163	48	5.52	5.20	0.32	0.48	0.65	0.51
	Desvio-padrão ROA por Segmento Listagem Bovespa e ano	163	52	6.00	6.84	-0.85	0.42	-2.05	0.04

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Econômica|CVM.

A partir dos testes t de comparação de médias realizados entre 2020 e 2024, é possível avaliar as diferenças entre o grupo de empresas que adotam garantias financeiras – Seguro Garantia ou Carta-Fiança – e aquelas que recorrem a garantias físicas – Depósito judicial ou Penhora – no contexto da Dívida Ativa Garantida. Esses testes fornecem uma análise descritiva inicial das características observáveis das firmas, permitindo identificar padrões sistemáticos associados à escolha do tipo de garantia, sem atribuir a essas diferenças interpretação causal direta.

Os resultados revelam diferenças estatisticamente significativas em variáveis estruturais centrais, indicando que os grupos apresentam perfis institucionais e econômicos distintos. As empresas que utilizam garantias financeiras são, em média, mais jovens e possuem dívidas fiscais significativamente mais recentes, tanto em termos de idade média da dívida quanto nas medidas ponderadas pela idade da inscrição. Esse padrão sugere que companhias em estágios relativamente menos maduros ou com passivos fiscais mais recentes tendem a preferir instrumentos financeiros, seja por menor disponibilidade de ativos físicos passíveis de penhora, seja por uma estratégia deliberada de preservação do capital produtivo durante o litígio.

Além disso, observa-se que o volume absoluto e a complexidade do passivo fiscal são substancialmente maiores entre as empresas que adotam garantias financeiras. Essas firmas apresentam valores médios de dívida muito superiores, maior número de tributos e inscrições em Dívida Ativa e maior escala operacional. Esse conjunto de evidências aponta para um perfil de grandes devedores, para os quais a garantia financeira funciona como um instrumento estratégico de gestão do contencioso, permitindo sustentar disputas prolongadas sem imobilizar ativos essenciais à operação.

Do ponto de vista do investimento, os resultados são mais sutis. Embora algumas medidas – como o investimento fixo sobre receita – indiquem valores ligeiramente superiores no grupo de garantias financeiras, a ausência de diferenças robustas em outras métricas de investimento sugere que o tipo de garantia não se traduz automaticamente em maior esforço de investimento produtivo. Esse padrão reforça a ideia de que decisões de investimento são mediadas por fatores adicionais, como setor de atuação, ciclo de endividamento e restrições financeiras preexistentes.

Em contraste, os indicadores de rentabilidade e eficiência operacional exibem diferenças mais consistentes. As empresas que utilizam garantias financeiras apresentam ROA e margem líquida significativamente menores, além de menor giro do ativo, indicando menor eficiência na utilização dos recursos produtivos. Esses resultados sugerem que, embora as garantias financeiras permitam a continuidade operacional e a preservação do patrimônio durante a execução fiscal, o custo financeiro e a complexidade jurídica associada a esses instrumentos impõem perdas econômicas relevantes. Em termos econômicos, trata-se menos de uma estratégia de eficiência e mais de um mecanismo de sobrevivência jurídico-financeira.

A análise de liquidez, cobertura financeira e ciclo operacional reforça esse diagnóstico. Empresas com garantias financeiras apresentam menor liquidez corrente e geral, menor capacidade de cobertura das despesas financeiras e ciclos financeiros mais longos, caracterizando maior pressão sobre o capital de giro. Ainda que mantenham níveis ligeiramente mais elevados de caixa em relação ao ativo total, esses recursos parecem

estar funcionalmente vinculados às exigências contratuais e custos das garantias, e não à maior flexibilidade financeira.

À luz do arcabouço de resultados potenciais, esses achados confirmam que a escolha do tipo de garantia não é aleatória, estando associada a um conjunto de características observáveis relevantes, como tamanho, perfil da dívida e estrutura operacional. Assim, os testes t cumprem o papel de diagnóstico prévio de seleção condicional nos observáveis, evidenciando a necessidade de controles explícitos nas análises econométricas subsequentes. As diferenças observadas não devem ser interpretadas como efeitos causais do tipo de garantia, mas como reflexo de estratégias de litigância adotadas por firmas estruturalmente distintas dentro de um mesmo regime institucional de cobrança fiscal garantida.

Em síntese, os resultados revelam dois padrões claros de litigância fiscal: de um lado, empresas maiores, mais jovens e altamente expostas, que recorrem a garantias financeiras para administrar passivos elevados à custa de menor rentabilidade e eficiência; de outro, empresas mais antigas, com menor escala e menor pressão fiscal, que utilizam garantias físicas e exibem desempenho econômico relativamente mais estável. Essa distinção é central para orientar a estratégia empírica subsequente e evitar interpretações espúrias sobre o impacto econômico dos diferentes tipos de garantia.

3.4.5.2. Resultados Descritivos por Tipo de Garantia e Diálogo com a Literatura

A Tabela 34 apresenta diferenças médias entre empresas com Dívida Ativa Garantida segundo o tipo de instrumento de garantia utilizado, com base em testes t de comparação de médias. Embora esses testes tenham caráter estritamente descritivo e não permitam inferências causais, eles fornecem evidência relevante sobre o perfil econômico e financeiro médio das firmas em cada grupo.

Para contextualizar esses resultados e orientar a interpretação, esta subseção estabelece um diálogo sistemático entre os padrões observados nesta tabela e os sinais esperados pela literatura sobre investimento, desempenho e restrição financeira, apresentados na Tabela 28.

O objetivo não é testar diretamente os modelos teóricos existentes, mas avaliar se as diferenças empíricas observadas são economicamente coerentes com os mecanismos amplamente documentados na literatura, servindo como base para a escolha de variáveis de controle e para a especificação dos modelos econométricos subsequentes.

Tabela 35: Comparação – evidência descritiva *versus* literatura

Dimensão	Evidência na Tabela 34 (Teste t)	Sinal esperado na literatura	Coerência econômica	Interpretação
Tamanho (Ativo, Receita, Valor de Mercado)	Empresas com garantias financeiras são significativamente maiores.	+ investimento / + desempenho	✓ Alta	Empresas maiores têm acesso a instrumentos financeiros sofisticados; tamanho explica a viabilidade do uso de seguro/fiança, mas não garante maior eficiência.
Alavancagem tradicional	Diferenças fracas ou não significativas.	– investimento / ambíguo desempenho	⦿ Parcial	Restrição relevante não é a dívida bancária, mas o passivo fiscal.
Liquidez (corrente, geral)	Menor liquidez nas empresas com garantias financeiras.	+ / +	✓ ✓ Muito alta	Forte evidência de restrição financeira de curto prazo.
Caixa / Ativo	Ligeiramente maior nas empresas com garantias financeiras.	+ / +	✓ Condicional	Caixa possivelmente comprometido com custos jurídicos e exigências contratuais.
Rentabilidade (ROA, Margem líquida)	Significativamente menor nas empresas com garantias financeiras.	+ / +	✓ ✓ ✓ Muito alta	Baixa rentabilidade típica de firmas sob estresse financeiro.
Fluxo de caixa livre	Menor ou mais volátil no grupo de garantias financeiras.	+ / +	✓ Alta	Menor capacidade de autofinanciamento.
Cobertura de juros	Menor cobertura (EBIT/Desp. financeiras).	+ / +	✓ ✓ Alta	Maior risco financeiro e menor folga operacional.
Dívida ativa (PGFN)	Muito maior e mais recente nas empresas com garantias financeiras.	– / –	✓ ✓ ✓ Central	Evidência-chave de <i>distress</i> fiscal e <i>enforcement</i> .
Eficiência operacional (Giro, ciclo financeiro)	Giro menor e ciclo financeiro mais longo.	+ Giro / - Prazo	✓ ✓ Alta	Pressão sobre capital de giro e menor eficiência.
Investimento	Diferenças fracas ou pontuais.	+ / +	⦿ Ambígua	Relação mediada por porte e setor; possível efeito de <i>outliers</i> .

Intensidade de ativos fixos	Diferenças limitadas.	Ambíguo	✓	Não é o principal canal explicativo.
Valor de mercado / múltiplos	Valor de mercado maior, múltiplos instáveis.	+ / +	✓ Parcial	Escala maior não implica melhor desempenho operacional.

Fonte: Elaboração própria (2026).

A Tabela acima sintetiza a relação entre os resultados descritivos da Tabela 34 e os sinais previstos pela literatura econômica, apresentados na Tabela 28. A comparação deve ser interpretada com cautela: os testes t não estimam efeitos marginais condicionais nem identificam causalidade, mas revelam padrões médios consistentes ou inconsistentes com mecanismos teóricos conhecidos.

Nesse sentido, a análise mostra elevada coerência entre a evidência empírica e a literatura no que se refere a liquidez, rentabilidade, cobertura financeira, eficiência operacional e tamanho da dívida ativa, todas dimensões associadas à restrição financeira e ao *distress* econômico. Em particular, as empresas que utilizam garantias financeiras exibem características típicas de firmas financeiramente pressionadas – menor liquidez, menor rentabilidade, menor cobertura de juros e maior exposição fiscal – apesar de serem maiores em escala. Esse conjunto de evidências sugere que o uso de garantias financeiras não é indicativo de maior eficiência econômica, mas sim de uma estratégia de gestão do contencioso tributário adotada por empresas com elevado passivo fiscal e restrições de caixa. Ao mesmo tempo, a ausência de diferenças robustas em algumas métricas de investimento e alavancagem reforça a necessidade de controles multivariados e justifica a estratégia econométrica subsequente, que condiciona a análise a um amplo conjunto de características observáveis para isolar, na medida do possível, o efeito específico do tipo de garantia.

3.6. Análise empírica: garantias financeiras, endividamento tributário e desempenho empresarial

3.6.1. Metodologia e hipóteses testadas

3.6.1.1. Desenho do estudo e amostra

A amostra inclui empresas brasileiras que, entre 2020 e 2024, constaram com Dívida Ativa Garantida na base da PGFN. Para cada firma-ano foram construídas variáveis financeiras, operacionais e de dívida (lista de variáveis dependentes: Investimento/Ativo, Capex/Receita, ROA, Margem Líquida, Produtividade do Ativo, Investimentos/PL, Produtividade do Capital [ln]).

O tratamento descritivo prévio identificou seleção na escolha da modalidade de garantia (financeira vs. física), o que norteou a estratégia empírica: modelos de painel com efeitos fixos por empresa (α_i) e efeitos de tempo (δ_t) para controlar por heterogeneidade não observada e choques macro/temporais.

A pesquisa adota modelos de dados em painel com efeitos fixos por empresa (CNPJ) e efeitos de tempo, utilizando a base de empresas brasileiras entre 2020 e 2024. O objetivo central é avaliar o impacto das garantias financeiras (seguro garantia e carta-fiança) e do endividamento tributário – medido pela razão entre a Dívida Total inscrita na PGFN e o Ativo Total (DT/AT) – sobre indicadores de rentabilidade, investimento e produtividade.

A especificação estimada para cada variável dependente é Y_{it}

$$Y_{it} = \beta_1 G_{it} + \beta_2 T_i + \beta_3 G_{it} \times T_i + \lambda X_{it} + \alpha_i + \delta_t + \varepsilon_{it}$$

em que α_i representa os efeitos fixos por empresa, δ_t os efeitos fixos de tempo, e X_{it} é o vetor de variáveis de controle, incluindo idade média das dívidas tributárias garantidas e a produtividade total dos fatores - PTF ⁴⁰. Na próxima seção caracterizaremos os diversos Y_{it} e como o tipo de garantia influencia cada uma das variáveis.

- T_i - dummy (1 = seguro garantia/carta-fiança; 0 = depósito/penhora) ou, quando aplicável, variável categórica que distingue modalidades;
- G_{it} - Dívida Total PGFN / Ativo Total – medida contínua do peso do passivo fiscal;
- X_{it} - é o vetor de controles: $\ln(\text{AtivoTotal})$, idade da firma, idade média das dívidas garantidas, medidas de PTF (restrita e ampla), liquidez, alavancagem operacional/financeira, e dummies setoriais quando não absorvidas por efeitos fixos;
- α_i (efeitos fixos por CNPJ) - elimina vieses por características firma-constantes (governança, tecnologia básica, localização fixa).
- δ_t - capta choques macro e regime (p.ex. mudanças normativas ou macroeconômicas entre 2020 e 2024).

A presença do termo $\beta_3 G_{it} \times T_i$ permite avaliar como o efeito de oferecer garantia financeira depende do nível de dívida fiscal. O efeito marginal da garantia sobre é:

$$\frac{\partial Y_{it}}{\partial G_{it}} = \beta_1 + \beta_3 \times T_i$$

Interpretações práticas:

- Se $\beta_1 > 0$ e $\beta_3 < 0$, a garantia financeira traz benefício marginal quando DT/AT é baixo, mas esse benefício decai (ou inverte) conforme a dívida aumenta;
- Estimativas de efeitos marginais foram calculadas em pontos representativos (médias e percentis) e testadas via método delta para obter erros-padrão.

A estimação foi conduzida por meio do método dos Mínimos Quadrados Ordinários (OLS) com efeitos fixos, aplicando-se a transformação within (primeira diferença em todas as variáveis) para eliminar a influência de fatores não observáveis e invariantes no tempo que pudessem distorcer as estimativas. Essa abordagem permite capturar a variação interna de cada empresa ao longo dos anos, isolando o impacto das garantias financeiras e do endividamento tributário sobre as variáveis de desempenho, como investimento, produtividade e rentabilidade.

Os erros-padrão foram calculados de forma robusta à heterocedasticidade e agrupados por empresa (CNPJ), o que garante maior precisão estatística ao permitir correlação serial dos resíduos ao longo do tempo dentro de cada firma. Essa escolha metodológica é crucial em dados em painel, uma vez que empresas individuais tendem a apresentar padrões de dependência temporal em seus resultados financeiros e operacionais.

⁴⁰ - Capital produtivo (ativo imobilizado em valores de mercado), Trabalho amplo (despesas operacionais líquidas totais) e $PTF = \text{Receita}/(\text{capital}^{0.3} * \text{trabalho_amplo}^{0.7})$.

Diante do número reduzido de *clusters* – em torno de 40 empresas em algumas regressões –, adotou-se, além do estimador cluster-robust clássico, o procedimento de *wild bootstrap* para o cálculo dos p-valores. Essa técnica é amplamente recomendada na literatura econométrica para contextos com poucos *clusters*, pois oferece inferência mais confiável ao corrigir potenciais vieses na distribuição assintótica dos testes t e F. O uso do *wild bootstrap* assegura que as inferências permaneçam válidas mesmo quando o número de grupos é pequeno, fortalecendo a robustez estatística dos resultados.

3.6.2. Resultados e interpretação

Esta seção apresenta um conjunto de seis tabelas (Tabelas 36 a 41) organizadas de maneira uniforme, cada uma dedicada a uma métrica distinta de desempenho ou alocação de recursos das empresas. O objetivo central é investigar se garantias financeiras – representadas pela contratação de Seguro Garantia e Carta-Fiança – e a condição fiscal da firma, medida pela dívida ativa com a PGFN, exercem influência sistemática sobre diferentes dimensões do comportamento corporativo, incluindo investimento, rentabilidade e produtividade.

As Tabelas 36 a 41 reúnem uma bateria de modelos econométricos concebidos para explorar, em múltiplas dimensões da atividade empresarial, o papel desempenhado pelas garantias financeiras – Seguro Garantia e Carta-Fiança – e pela situação fiscal das firmas, medida pela dívida ativa com a PGFN. A motivação teórica por trás desta análise nasce da ideia de que mecanismos de garantia, ao afetarem a liquidez disponível, o acesso a crédito e a capacidade de negociar passivos tributários, podem modificar tanto o apetite por investimento quanto o modo como a empresa distribui recursos entre capital, trabalho e pagamento de obrigações fiscais. Paralelamente, o endividamento tributário e sua persistência revelam aspectos da restrição financeira, do risco jurídico e da disciplina fiscal da firma, que também moldam o comportamento econômico de curto e longo prazo.

Para examinar essas relações de maneira estruturada, cada tabela apresentará o mesmo conjunto de sete especificações, construídas de forma incremental. A progressão inicia com modelos básicos que incluem apenas a variável principal (garantia financeira), efeitos fixos de empresa e, ocasionalmente, efeitos fixos de ano. Nas especificações seguintes, entram controles que aproximam nuances do comportamento fiscal, como o nível da dívida ativa e sua idade média, permitindo avaliar diferenças entre empresas que enfrentam problemas fiscais recentes e aquelas que convivem com dívidas mais antigas e possivelmente judicializadas. O termo de moderação entre garantia e endividamento introduzido a partir da quarta coluna busca capturar a possibilidade de que o impacto das garantias dependa da intensidade do risco fiscal – isto é, se garantias funcionam como complemento à regularidade fiscal ou se tornam, em certos contextos, um mecanismo de compensação para ambientes de maior risco jurídico-financeiro.

Nas colunas finais, a inclusão da Produtividade Total dos Fatores (PTF) adiciona uma camada estrutural ao modelo. Esse controle atua como uma aproximação do potencial tecnológico e da eficiência operacional das empresas, mitigando o risco de atribuir às garantias ou à dívida ativa efeitos que, na verdade, derivam de diferenças persistentes na capacidade produtiva. A alternância entre modelos com e sem efeitos fixos de ano serve para testar a robustez dos resultados em relação a choques agregados – como recessões,

mudanças regulatórias ou ciclos de crédito – que poderiam afetar simultaneamente todas as firmas.

A escolha de replicar essa arquitetura para seis variáveis dependentes distintas – Investimento/Ativo (Tabela 13), Capex/Receita (Tabela 14), Investimentos/Patrimônio Líquido (Tabela 15), ROA (Tabela 16), Margem Líquida (Tabela 17) e Produtividade do Ativo (Tabela 18) – decorre do objetivo de construir um panorama multidimensional do comportamento corporativo. Cada uma dessas métricas ilumina uma faceta diferente da atividade econômica:

- *Investimento/Ativo*, *Capex/Receita* e *Investimentos/Patrimônio Líquido* destacam a disposição da firma em expandir sua base produtiva ou renovar sua capacidade operacional;
- *ROA* e *Margem Líquida* capturam eficiência operacional e retorno financeiro, oferecendo sinais sobre lucratividade e disciplina de custos;
- *Produtividade do Ativo* reflete a capacidade de transformar recursos físicos em receita, funcionando como termômetro da qualidade da gestão e da eficiência alocativa.

Ao aplicar a mesma gramática estatística a métricas tão distintas, o objetivo é observar se padrões consistentes emergem. Caso o efeito das garantias financeiras ou da condição fiscal apareça de forma regular ao longo das tabelas, isso sugeriria que seu papel é estrutural, e não apenas circunstancial. Se os resultados se alterarem conforme a variável dependente, essa variação também é informativa: indica que garantias e dívida ativa podem afetar dimensões específicas do comportamento empresarial, como investimento, mas não necessariamente lucratividade ou produtividade. Essa progressão permite observar não apenas a significância e direção dos coeficientes, mas também como a qualidade explicativa do modelo evolui, refletida no R^2 , na estatística F/Wald e na significância global dos testes. É uma forma de caminhar da simplicidade para a complexidade, deixando claro o que cada camada adicional de controles acrescenta à compreensão da relação entre garantias, risco fiscal e reinvestimento corporativo.

Essas tabelas, portanto, não devem ser lidas isoladamente, mas como um conjunto. Funcionam como uma espécie de “grade analítica”, na qual cada variável dependente oferece uma perspectiva própria, e a repetição da arquitetura econométrica permite que o leitor compare, contraste e identifique relações profundas entre risco fiscal, instrumentos de garantia e desempenho corporativo.

3.6.2.1. Investimento/Ativo

Os resultados apresentados na Tabela 36 mostram uma relação ambígua e, em certos aspectos, paradoxal entre a presença de garantias financeiras e o nível de investimento produtivo das empresas.

No Brasil, empresas que possuem dívidas ativas inscritas na PGFN e decidem contestar essas cobranças judicialmente são obrigadas a oferecer uma garantia para poder ingressar com ação. Essa garantia pode assumir forma financeira – como o seguro garantia ou a

carta-fiança bancária, que envolvem custo financeiro direto – ou física, como depósito judicial ou penhora de bens, que implicam imobilização patrimonial.

Dentro desse contexto, o coeficiente negativo e significativo da variável Garantia Financeira nas primeiras especificações ($-0,0047$ a $-0,0082^*$, $p < 0,10$) indica que as empresas que oferecem garantias financeiras tendem a reinvestir menos em novos projetos. Essa evidência sugere que o uso de garantias financeiras, embora permita à empresa postergar o pagamento da dívida e continuar litigando, gera um custo de oportunidade e pressiona o fluxo de caixa – uma vez que o seguro garantia e a carta-fiança envolvem pagamento de prêmio ou bloqueio de crédito junto a instituições financeiras.

Ou seja, ao optar por uma garantia financeira para litigar, a empresa preserva seus ativos físicos, mas reduz sua capacidade de reinvestimento, pois parte de seus recursos líquidos é comprometida com o custo e a manutenção dessa garantia. Assim, o instrumento jurídico que viabiliza a defesa no contencioso fiscal também atua como fator de restrição financeira, deslocando capital que poderia ser direcionado a novos investimentos produtivos

Nos modelos mais completos, observa-se que o coeficiente da garantia financeira passa a ser positivo ($0,0092$ a $0,0127^*$, $p < 0,10$), mas o termo de interação entre garantia e endividamento tributário (DT-PGFN/AT) mantém-se negativo e altamente significativo (de $-0,0010^*$ a $-0,0041^{***}$). Essa interação é crucial: ela indica que o efeito positivo marginal das garantias financeiras desaparece conforme a dívida fiscal cresce, e em empresas com maior passivo tributário, a presença de garantia financeira está associada a menor reinvestimento.

Em outras palavras, quanto mais endividada e litigante é a empresa, menor sua capacidade de destinar recursos a novos projetos, como ilustrado no Gráfico de efeito marginal abaixo. As garantias financeiras, nesse caso, funcionam como um mecanismo de defesa patrimonial – preservam o capital físico contra bloqueios judiciais, mas reduzem a flexibilidade financeira, comprometendo a expansão da atividade produtiva.

Esse padrão reforça a leitura de que, no contexto brasileiro, o contencioso tributário e o regime de garantias judiciais introduzem distorções na alocação de recursos corporativos. As empresas que optam por garantir financeiramente suas dívidas para acessar o Judiciário sacrificam investimento e inovação em prol da liquidez jurídica e do adiamento do desembolso fiscal.

Além disso, o efeito positivo e significativo da idade média da dívida ($0,0017$) e da produtividade total dos fatores – PTF ($0,0003$) mostra que o investimento produtivo está mais fortemente associado à eficiência operacional e à maturidade financeira da firma do que ao uso de garantias. Empresas mais eficientes e com dívidas mais antigas (portanto, mais estabilizadas) mantêm capacidade de reinvestimento, independentemente da modalidade de garantia utilizada. De forma mais detalhada, empresas mais antigas e operacionalmente mais eficientes apresentam maior capacidade de manter investimentos produtivos mesmo quando envolvidas em disputas fiscais. O efeito positivo da idade média da dívida sugere que passivos mais antigos tendem a estar institucionalmente mais estabilizados, com menor incerteza quanto ao *enforcement* e aos desdobramentos jurídicos, permitindo que a firma incorpore esses custos em seu planejamento financeiro e operacional. De forma semelhante, o efeito positivo da produtividade total dos fatores indica que empresas mais eficientes conseguem gerar resultados suficientes para sustentar

reinvestimentos, mesmo em contextos de restrição, reduzindo sua dependência de financiamento externo. Nesse sentido, pode-se interpretar que firmas mais maduras e eficientes já internalizaram – ou “precificaram” – parte dos custos associados à discussão fiscal, seja por meio de provisões, ajustes operacionais, estratégias contratuais ou simples aprendizado institucional ao longo do tempo. No entanto, essa capacidade de adaptação não implica ausência de impacto sobre o investimento. A evidência mostra que, quando o nível do passivo fiscal é elevado e a empresa recorre a garantias financeiras para sustentar o litígio, o espaço para reinvestimento se reduz de forma significativa. A interação negativa entre o uso de garantias financeiras e a intensidade da dívida fiscal indica que, nesses casos, os recursos e a atenção gerencial tendem a ser absorvidos pelos custos do contencioso e pelas exigências associadas à manutenção da garantia, limitando a capacidade de transformar escala ou eficiência em novos projetos produtivos. Assim, embora empresas mais antigas e eficientes consigam amortecer parte dos efeitos adversos da disputa fiscal, esse amortecimento é apenas parcial e se enfraquece à medida que a exposição fiscal aumenta. Em termos econômicos, os resultados sugerem que a maturidade e a eficiência conferem resiliência, mas não imunidade. A garantia financeira permite a continuidade operacional e a preservação de ativos durante o litígio, porém não elimina as restrições impostas por elevados passivos fiscais. Desse modo, mesmo para firmas capazes de internalizar os custos da discussão, o investimento produtivo permanece sensível ao grau de exposição fiscal e à estratégia de garantia adotada, reforçando a interpretação de que o contencioso tributário gera efeitos reais sobre as decisões de investimento, ainda que de forma heterogênea entre empresas.

Tabela 36: Impacto da Estrutura Fiscal e das Garantias sobre o Percentual do Ativo Aplicado em Novos Projetos

Ativo reinvestido em novos projetos (% investimento)	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7) ⁴¹
Garantia Financeira (Seguro Garantia e Carta-Fiança)	-0.0047 (0.0040)	-0.0082* (0.0046)	-0.0042 (0.0040)	-0.0028 (0.0031)	0.0092 (0.0056)	0.0127* (0.0068)	0.0098* (0.0055)
Dívida Total PGFN/Ativo Total (DT-PGFN/AT)			-0.0001 (0.0002)	0.0008* (0.0005)	0.0011*** (0.0003)	0.0038*** (0.0012)	0.0042*** (0.0012)
Moderação: Garant. Financeira x (DT-PGFN/AT)				-0.0010* (0.0005)	-0.0011*** (0.0003)	-0.0036*** (0.0012)	-0.0041*** (0.0011)
Idade média da DT-PGFN da empresa no ano					0.0017** (0.0007)	0.0017** (0.0008)	0.0015** (0.0006)
PTF ampla - receita sobre capital^{0.3} e trabalho amplo^{0.7}						0.0003** (0.0001)	0.0003** (0.0001)
Constant	0.0166*** (0.0030)	0.0174*** (0.0033)	0.0168*** (0.0029)	0.0150*** (0.0022)	-0.0059 (0.0090)	-0.0140 (0.0105)	-0.0104 (0.0079)
Observações	214	214	214	214	214	179	179
Número de Empresas	43	43	43	43	43	40	40
Modelo	Básico	Básico	Básico + Controles I	Básico + Controles I + Moderação DT-PGFN	Básico + Controles II + Moderação DT-PGFN	Básico + Controles III + Moderação DT-PGFN	Básico + Controles III + Moderação DT-PGFN
Fe CNPJ	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Fe Ano	Não	Sim	Não	Não	Não	Não	Sim
R-quadrado	0.00413	0.0508	0.00662	0.0118	0.0848	0.149	0.157

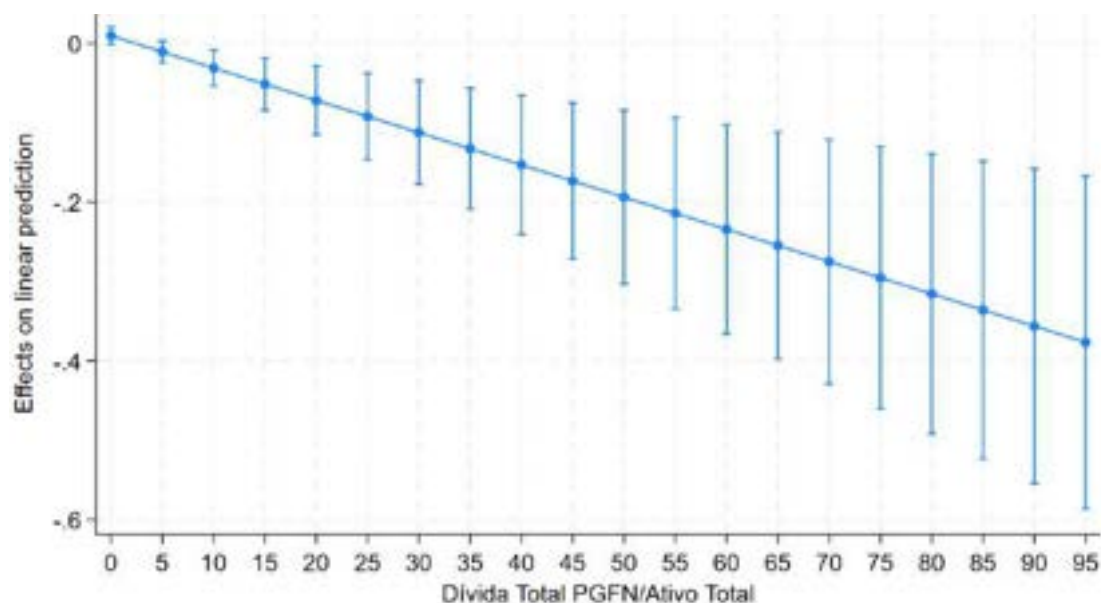
⁴¹ Gráfico a seguir referente a equação (7).

Estat. F/Wald(Boot)	1.437	1.042	1.068	1.609	6.763	31.03	20.46
Prob	0.237	0.406	0.353	0.202	0.00027	0.000	0.000

Nota: Erro-padrão robusto (cluster CNPJ) em parênteses. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Econômica|CVM.

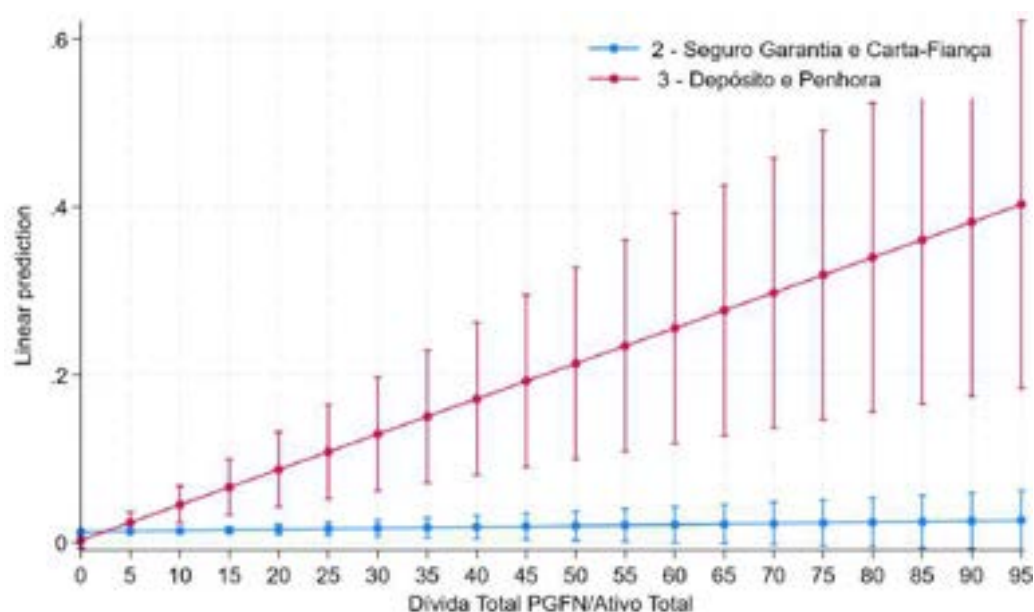
Figura 12: Efeito Marginal das Garantias Financeiras ao Longo da Dívida Ativa (PGFN/Ativo Total) sobre o Percentual do Ativo Aplicado em Novos Projetos.



Nota: Efeitos Marginais com Intervalos de 95% de confiança.

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Econômica|CVM.

Figura 13: Predições Lineares do Investimento/Ativo por Tipo de Garantia ao Longo da Dívida Ativa (PGFN/Ativo Total)



Nota: Efeitos Marginais com Intervalos de 95% de confiança.

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Econômica|CVM

A Figura 12 mostra o efeito marginal da garantia financeira ao longo da dívida ativa, enquanto a Figura 13, as predições lineares completas para dois tipos de garantia, Seguro Garantia e Carta-Fiança (linha azul) e Depósito e Penhora (linha rosa). A leitura conjunta dos dois gráficos revela uma história única e consistente sobre como o investimento reage ao endividamento fiscal, dependendo do tipo de garantia adotado.

Na Figura 12, temos que a diferença sobre o Percentual do Ativo Aplicado em Novos Projetos esperada entre empresas que utilizam garantias financeiras e empresas que utilizam garantias físicas é, de acordo com a especificação (7):

$$\left(\frac{Inv}{At}\right)_{it}^{G.Fin} - \left(\frac{Inv}{At}\right)_{it}^{G.Fis} = 0,0098 - 0,0041 \times G_{it}$$

Assim, observa-se que, quanto maior a dívida ativa da empresa, mais negativo é o impacto estimado da garantia financeira sobre o investimento/ativo. Ou seja, para empresas pouco endividadas, o tipo de garantia não altera muito o investimento; em empresas muito endividadas, usar esse tipo de garantia está associado a redução do investimento relativo ao ativo.

Isso sugere que, em níveis altos de endividamento fiscal, a garantia financeira pode se tornar mais onerosa, indicando que a empresa poderá enfrentar restrições severas de liquidez e risco jurídico. Assim, o uso dessa modalidade de garantia deixa de ser neutro e passa a representar um custo que suprime investimento. Ainda, pode existir algum tipo de seleção adversa: empresas que optam por Seguro Garantia ou Carta-Fiança, quando já estão altamente endividadas, podem estar num regime de fragilidade financeira.

Resumindo, a partir da Figura 12, se pode dizer que a garantia financeira só se torna “drenante” para o investimento quando o risco fiscal já está muito elevado, frente ao uso de garantias físicas.

Já a Figura 13, compara as predições do investimento para dois tipos de regime, Linha azul – Seguro Garantia / Carta-Fiança – que revela baixo nível de investimento previsto em toda a faixa da dívida ativa, pouca sensibilidade do investimento ao aumento da dívida e, valores sempre próximos de zero. Enquanto a linha vermelha – Depósito / Penhora – revela um crescimento acentuado do investimento conforme a dívida ativa aumenta, forte sensibilidade ao endividamento fiscal e, valores que chegam a patamares muito mais altos do que os observados para garantia financeira.

Em conjunto, as Figuras 12 e 13 revelam que o Seguro Garantia e a Carta-Fiança não apenas têm efeito distinto das garantias físicas, mas apresentam um padrão assimétrico:

- Em empresas pouco endividadas, seu efeito sobre o investimento é neutro;
- Em empresas muito endividadas, o efeito se torna negativamente associado ao investimento;
- Em contraste, garantias físicas estão associadas a um aumento expressivo do investimento conforme a dívida cresce.

A leitura integrada das duas Figuras, 12 e 13, respectivamente, mostra que empresas que utilizam garantias físicas (depósito judicial e penhora) apresentam um comportamento de investimento muito diferente daquelas que recorrem a garantias financeiras (seguro garantia e carta-fiança). Enquanto as garantias financeiras mantêm o investimento praticamente estável mesmo quando a dívida ativa aumenta, as garantias físicas exibem um padrão nitidamente ascendente: o investimento cresce de forma contínua conforme

aumenta a proporção Dívida Total PGFN/Ativo Total. Isso sugere que o tipo de garantia não apenas reflete a condição financeira da firma, mas também modifica a forma como o endividamento fiscal influencia suas decisões de investimento.

Na Figura 12, o efeito marginal associado ao uso de garantia se torna cada vez mais negativo com o aumento da dívida, evidenciando maior fricção ou custo em contextos de endividamento elevado. Na Figura 13, observa-se que empresas com depósito ou penhora apresentam investimento previsto crescente, mesmo sob níveis altos de dívida ativa. Esse padrão – aparentemente paradoxal – pode ser explicado por três mecanismos: uma reação estratégica, em que as empresas investem para fortalecer capacidade produtiva e melhorar sua posição negocial; um efeito de seleção, pelo qual apenas firmas mais robustas conseguem investir sob restrições judiciais; e uma reação defensiva, na qual o investimento protege operação e geração de caixa diante da deterioração fiscal.

Assim, as garantias físicas funcionam como gatilhos que reconfiguram o comportamento de investimento em situação de risco fiscal, estimulando respostas estratégicas, seletivas ou defensivas. Já as garantias financeiras atuam como amortecedores, mantendo o investimento estável independentemente do grau de endividamento. O conjunto das evidências mostra, portanto, que o tipo de garantia molda a sensibilidade da firma ao risco fiscal e revela diferentes estratégias de adaptação diante de restrições tributárias.

3.6.2.2. Investimento fixo (Capex/Receita)

Os resultados indicam que a presença de garantias financeiras não está associada a um aumento de investimento fixo nas empresas. Os coeficientes da variável de garantia são negativos em todas as especificações e nunca significativos, sugerindo que as empresas que litigam com garantias financeiras investem proporcionalmente menos em imobilizado.

A explicação provável é que o custo do seguro garantia ou da carta-fiança – que envolve pagamento de prêmios ou limitação de crédito bancário – reduz a disponibilidade de capital para investimento produtivo. Em contrapartida, o endividamento fiscal (DT/AT) mostra um leve efeito positivo e significativo nas especificações mais completas (0,0109*), o que pode refletir estratégias de postergação fiscal: empresas altamente endividadas usam o contencioso tributário para preservar liquidez e continuar operando.

No entanto, o termo de interação entre garantia e dívida é negativo e significativo (– 0,0115**), indicando que quando a empresa combina alto endividamento fiscal e garantia financeira, o investimento fixo cai de forma significativa. Isso reforça a leitura de que a litigância financiada (com garantias financeiras) compromete a capacidade de expansão produtiva, transformando o instrumento jurídico de defesa fiscal em um freio ao investimento real.

Tabela 37: Impacto da Estrutura Fiscal e das Garantias sobre o Investimento Fixo Relativo à Receita Operacional

Investimento fixo (CAPEX) sobre receita operacional (%)	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7) ⁴²
Garantia Financeira (Seguro Garantia e Carta-Fiança)	-0.0073 (0.0080)	-0.0093 (0.0106)	-0.0064 (0.0082)	-0.0093 (0.0101)	-0.0070 (0.0210)	-0.0025 (0.0172)	-0.0050 (0.0165)
Dívida Total PGFN/Ativo Total (DT-PGFN/AT)			-0.0002 (0.0003)	-0.0022 (0.0027)	-0.0021 (0.0027)	0.0082 (0.0060)	0.0109* (0.0056)
Moderação: Garant. Financeira x (DT-PGFN/AT)				0.0020 (0.0027)	0.0020 (0.0027)	-0.0087 (0.0060)	-0.0115** (0.0056)
Idade média da DT-PGFN da empresa no ano					0.0003 (0.0027)	-0.0011 (0.0028)	-0.0019 (0.0020)
PTF ampla - receita sobre capital^{0.3} e trabalho_ampla^{0.7}						-0.0006*** (0.0002)	-0.0009*** (0.0002)
Constant	0.0974*** (0.0062)	0.0783*** (0.0091)	0.0979*** (0.0065)	0.1017*** (0.0091)	0.0977*** (0.0336)	0.1092*** (0.0308)	0.0963*** (0.0230)
Observações	210	210	210	210	210	179	179
Número de Empresas	42	42	42	42	42	40	40
Modelo	Básico	Básico	Básico + Controles I	Básico + Controles I + Moderação DT-PGFN	Básico + Controles II + Moderação DT-PGFN	Básico + Controles III + Moderação DT-PGFN	Básico + Controles III + Moderação DT-PGFN
Fe CNPJ	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Fe Ano	Não	Sim	Não	Não	Não	Não	Sim

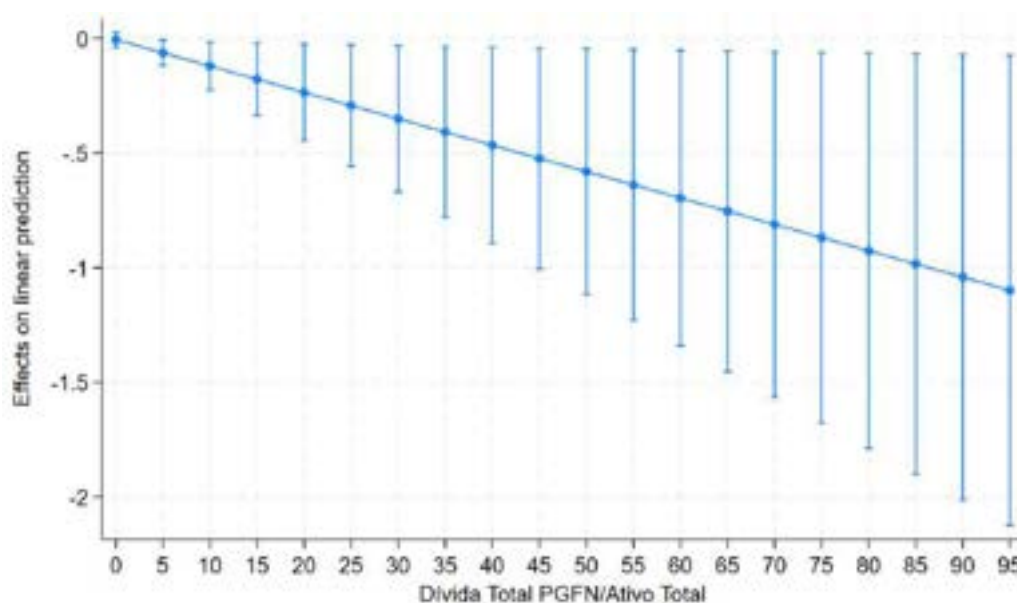
⁴² Gráfico a seguir referente a equação (7).

R-quadrado	0.000431	0.0701	0.000785	0.00177	0.00189	0.0177	0.0811
Estat. F/Wald(Boot)	0.822	2.282	0.547	0.464	0.351	4.739	3.488
Prob	0.370	0.0641	0.583	0.709	0.842	0.00177	0.00303

Nota: Erro-padrão robusto (cluster CNPJ) em parênteses. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Econômica|CVM.

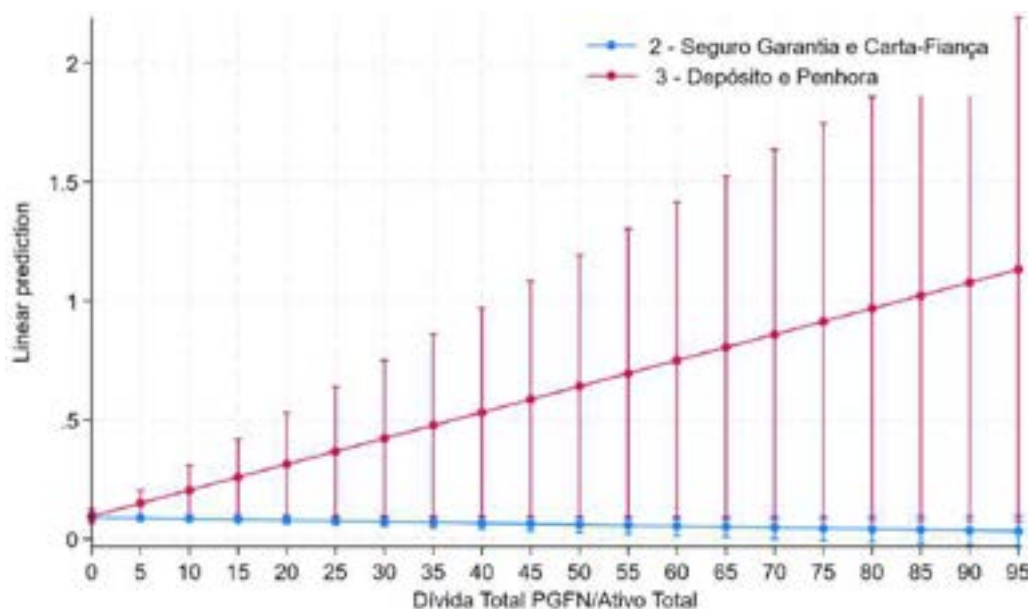
Figura 14: Efeito Marginal das Garantias Financeiras ao Longo da Dívida Ativa (PGFN/Ativo Total) sobre o Investimento Fixo Relativo à Receita Operacional.



Nota: Efeitos Marginais com Intervalos de 95% de confiança.

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Econômica|CVM.

Figura 15: Predições Lineares do Investimento Fixo Relativo à Receita Operacional por Tipo de Garantia ao Longo da Dívida Ativa (PGFN/Ativo Total)



Nota: Efeitos Marginais com Intervalos de 95% de confiança.

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Econômica|CVM.

A análise conjunta das Figuras 14 e 15 evidencia que o investimento fixo em relação à receita operacional (Capex/Receita) reage de maneira profundamente distinta conforme o tipo de garantia financeira utilizado pela empresa. Quando a firma recorre a garantias financeiras, como Seguro Garantia e Carta-Fiança, o investimento permanece praticamente estático mesmo diante do aumento da dívida ativa. Já entre empresas que utilizam garantias físicas, como depósito judicial ou penhora, observa-se uma trajetória claramente ascendente: o Capex/Receita cresce de forma contínua à medida que a razão Dívida Total PGFN/Ativo Total se eleva. Isso revela que o tipo de garantia não apenas sinaliza a situação financeira da firma, mas também altera a maneira como o endividamento tributário se traduz em decisões de investimento fixo.

A Figura 14 mostra que o efeito marginal associado ao Seguro Garantia e à Carta-Fiança se torna mais fortemente negativo conforme aumenta o endividamento fiscal. Esse comportamento sugere que, em contextos de dívida elevada, essa modalidade de garantia passa a impor custos adicionais - seja por maior exigência contratual, necessidade de cobertura financeira ou deterioração da capacidade de liquidez - reduzindo a parcela da receita destinada ao investimento fixo. Em contraste, a Figura 15 revela que as empresas sujeitas a depósito ou penhora apresentam valores previstos de Capex/Receita crescentes à medida que a dívida ativa aumenta, um resultado que pode parecer improvável à primeira vista, mas que se alinha a três explicações possíveis: uma resposta estratégica, na qual a firma amplia investimentos para sustentar sua base produtiva e fortalecer sua posição frente à administração tributária; uma dinâmica de seleção, na qual apenas empresas mais resilientes conseguem continuar investindo em ambiente de penhora; e uma reação defensiva, com aumento de Capex voltado à preservação da operação e à manutenção de fluxos de caixa futuros diante do risco fiscal.

Dessa forma, as garantias físicas ativam mecanismos que transformam o comportamento de investimento em situações de pressão tributária, incentivando reações estratégicas, seletivas ou de autoproteção por parte das empresas mais expostas. As garantias financeiras, por sua vez, atuam de maneira oposta: tendem a estabilizar o investimento quando o risco fiscal é moderado, mas tornam-se associadas à redução do Capex/Receita quando a dívida ativa atinge níveis altos. Em conjunto, essas evidências demonstram que o tipo de garantia condiciona a sensibilidade das decisões de investimento fixo ao risco fiscal e revela diferentes modos de adaptação das empresas diante de ambientes tributários restritivos.

3.6.2.3. Investimentos/Patrimônio Líquido (esforço de investimento)

Os resultados reforçam a mesma tendência: a presença de garantias financeiras está associada à redução do esforço de investimento.

Nas primeiras especificações, a variável de garantia apresenta coeficientes negativos expressivos ($-6,0$ a $-3,1$), e apenas nos modelos mais controlados há reversão do sinal, embora sem robustez estatística.

Por outro lado, a variável DT/AT tem coeficiente fortemente positivo e altamente significativo ($\approx 6,9^{**}$), o que mostra que empresas mais endividadas fiscalmente tendem a investir mais sobre o patrimônio líquido, possivelmente por necessidade de manter a operação ativa e gerar caixa para lidar com as obrigações fiscais.

A interação entre garantia e dívida, contudo, é negativa e muito significativa ($-6,9^{***}$),

revelando que as empresas que entram em litígio fiscal com garantias financeiras têm menor retorno marginal sobre o investimento, como ilustrado no Gráfico abaixo. Na prática, isso indica que a litigância financiada canaliza recursos para o custeio da defesa judicial, reduzindo o capital disponível para reinvestimento.

A garantia financeira, aqui, atua como custo adicional: ela preserva o patrimônio de execução, mas penaliza o esforço de capitalização da empresa, limitando a autonomia financeira no longo prazo.

Tabela 38: Impacto da Estrutura Fiscal e das Garantias sobre o Investimento Relativo ao Patrimônio Líquido (Esforço de Investimento)

Investimentos/Patrimônio Líquido (%) – esforço de investimento	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7) ⁴³
Garantia Financeira (Seguro Garantia e Carta-Fiança)	-6.0491 (4.8931)	-6.2263 (4.7786)	-5.8995 (4.9410)	-4.8919 (3.9598)	-3.1381 (3.5162)	3.3882 (2.4663)	2.8348 (2.3130)
Dívida Total PGFN/Ativo Total (DT-PGFN/AT)			-0.0351 (0.0462)	0.6299 (0.6673)	0.6609 (0.6389)	6.8457*** (1.2606)	6.9113*** (1.2578)
Moderação: Garant. Financeira x (DT-PGFN/AT)				-0.6854 (0.6746)	-0.7017 (0.6441)	-6.8926*** (1.2631)	-6.9556*** (1.2579)
Idade média da DT-PGFN da empresa no ano					0.2470*** (0.0848)	-0.0019 (0.1565)	-0.0459 (0.1908)
PTF ampla - receita sobre capital^{0.3} e trabalho_amplo^{0.7}						-0.0326*** (0.0102)	-0.0319** (0.0129)
Constant	7.3837* (3.7915)	7.7291* (4.1468)	7.4744* (3.7896)	6.1329** (2.9326)	3.0594 (2.6572)	-1.3128 (2.2244)	-0.5180 (2.1732)
Observações	191	191	191	191	191	164	164
Número de Empresas	40	40	40	40	40	38	38
Modelo	Básico	Básico	Básico + Controles I	Básico + Controles I + Moderação	Básico + Controles II + Moderação	Básico + Controles III + Moderação DT-	Básico + Controles III + Moderação

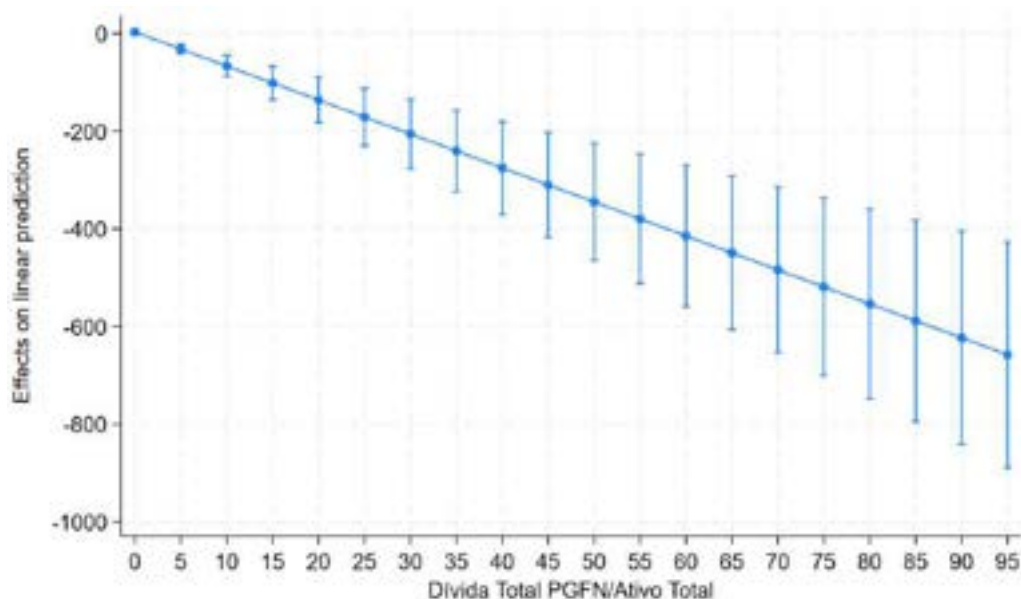
⁴³ Gráfico a seguir referente a equação (7).

				DT-PGFN	DT-PGFN	PGFN	DT-PGFN
Fe CNPJ	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Fe Ano	Não	Sim	Não	Não	Não	Não	Sim
R-quadrado	0.104	0.111	0.107	0.146	0.169	0.507	0.513
Estat. F/Wald(Boot)	1.528	1.277	1.202	0.943	2.351	94.42	217.1
Prob	0.224	0.293	0.312	0.429	0.0709	0	0

Nota: Erro-padrão robusto (cluster CNPJ) em parenteses. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Econômica|CVM.

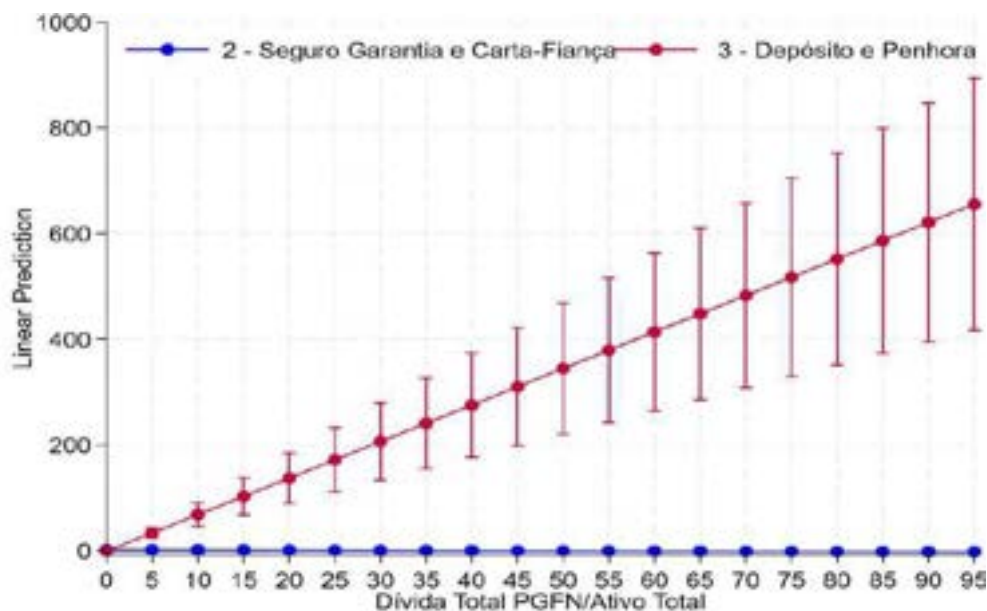
Figura 16: Efeito Marginal das Garantias Financeiras ao Longo da Dívida Ativa (PGFN/Ativo Total) sobre o Investimentos/Patrimônio Líquido (esforço de investimento).



Nota: Efeitos Marginais com Intervalos de 95% de confiança.

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Econômica|CVM.

Figura 17: Predições Lineares do Investimentos/Patrimônio Líquido (esforço de investimento) por Tipo de Garantia ao Longo da Dívida Ativa (PGFN/Ativo Total)



Nota: Efeitos Marginais com Intervalos de 95% de confiança.

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Econômica|CVM.

3.6.2.4. ROA (Retorno sobre Ativos)

O retorno sobre ativos reflete a capacidade da empresa de gerar lucro com seu total de ativos, e os resultados mostram um cenário coerente com as demais regressões.

As garantias financeiras apresentam coeficientes negativos na maior parte dos modelos (–2,70*, –2,32, –3,63, etc.), e o endividamento fiscal não tem efeito significativo. Isso significa que empresas litigantes que dependem de garantias financeiras são, em média, menos rentáveis, o que é consistente com o impacto financeiro do litígio.

A ausência de significância nas interações indica que o efeito das garantias é estrutural, não dependente do nível de dívida: a simples necessidade de garantir judicialmente o crédito tributário já representa um ônus financeiro relevante, reduzindo o retorno operacional.

Portanto, o ROA reforça que a litigância com garantias financeiras não protege o desempenho econômico – ela mantém a empresa ativa no curto prazo, mas a um custo de rentabilidade que compromete o médio prazo.

Tabela 39: Impacto da Estrutura Fiscal e das Garantias sobre o Retorno sobre Ativos (ROA)

Retorno sobre Ativos (ROA) – rente. do ativo total (%)	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7) ⁴⁴
Garantia Financeira (Seguro Garantia e Carta-Fiança)	-2.7042*	-1.1431	-2.3289	-3.6357	-5.2001	-0.4521	2.1419
	(1.5811)	(1.8827)	(1.4754)	(2.7747)	(4.4351)	(2.4403)	(2.2704)
Dívida Total PGFN/Ativo Total (DT-PGFN/AT)			-0.0881	-0.9513	-0.9836	1.0820	0.7787
			(0.0674)	(1.4224)	(1.4326)	(1.1379)	(1.1821)
Moderação: Garant. Financeira x (DT-PGFN/AT)				0.8895	0.9093	-1.1116	-0.8173
				(1.4202)	(1.4270)	(1.1435)	(1.1852)
Idade média da DT-PGFN da empresa no ano					-0.2190	-0.1045	0.0993
					(0.3406)	(0.3827)	(0.3362)
PTF ampla - receita sobre capital^{0.3} e trabalho amplo^{0.7}						0.0655	0.0529
						(0.0454)	(0.0418)
Constant	7.5515***	5.1795***	7.7542***	9.4613***	12.1780**	4.7721	1.4433
	(1.2043)	(1.4622)	(1.0918)	(3.1863)	(5.9909)	(4.1130)	(3.2096)
Observações	214	214	214	214	214	179	179
Número de Empresas	43	43	43	43	43	40	40
Modelo	Básico	Básico	Básico + Controles I	Básico + Controles I + Moderação DT-PGFN	Básico + Controles II + Moderação DT-PGFN	Básico + Controles III + Moderação DT-PGFN	Básico + Controles III + Moderação DT-PGFN
Fe CNPJ	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim

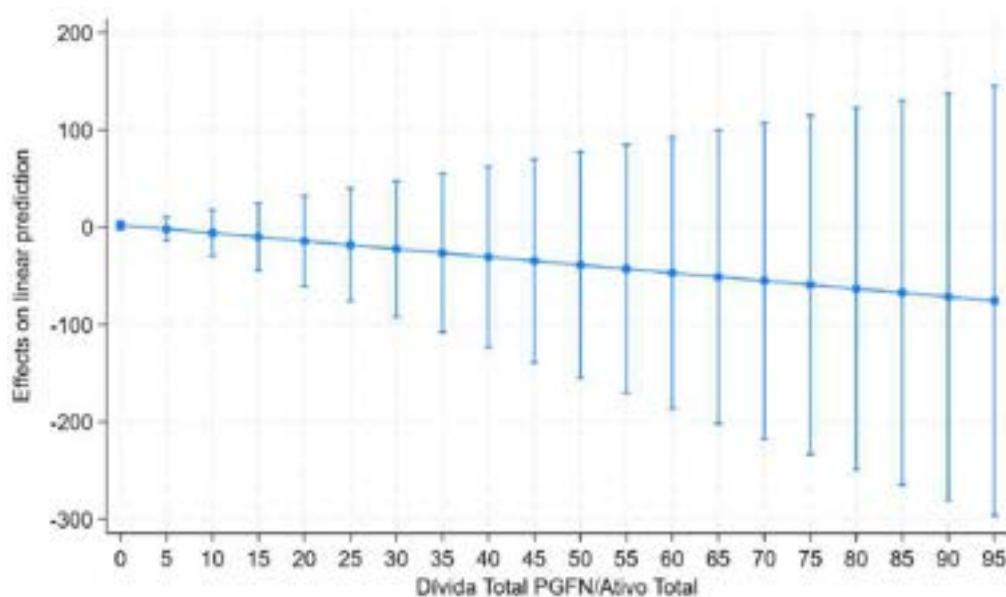
⁴⁴ Gráfico a seguir referente a equação (7).

Fe Ano	Não	Sim	Não	Não	Não	Não	Sim
R-quadrado	0.00288	0.0624	0.00585	0.0152	0.0179	0.0138	0.0378
Estat. F/Wald(Boot)	2.925	4.760	2.791	1.485	1.089	1.889	3.083
Prob	0.0946	0.00155	0.0727	0.232	0.374	0.118	0.00688

Nota: Erro-padrão robusto (cluster CNPJ) em parênteses. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Económica|CVM.

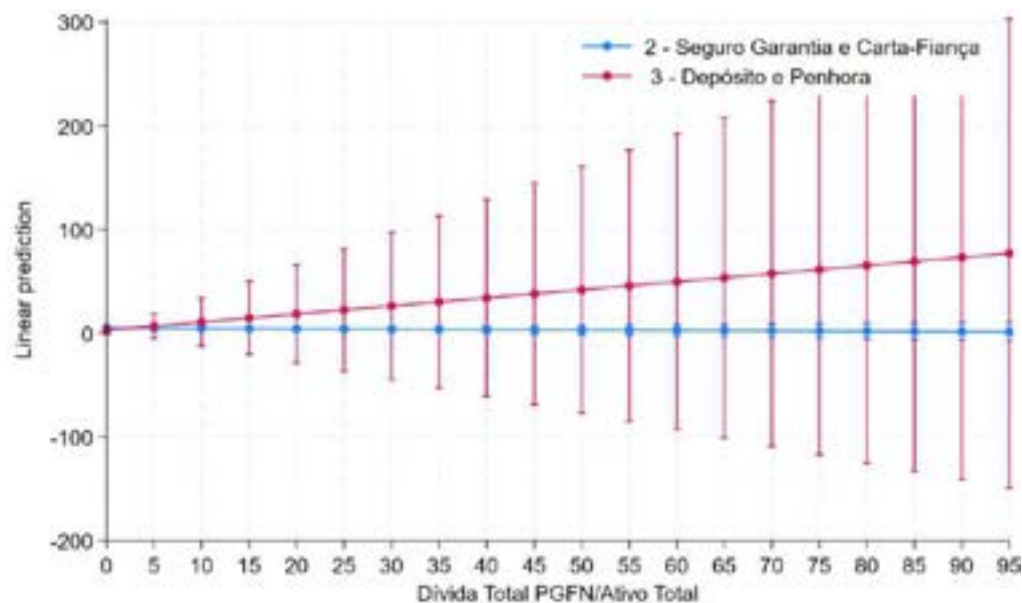
Figura 18: Efeito Marginal das Garantias Financeiras ao Longo da Dívida Ativa (PGFN/Ativo Total) sobre o ROA.



Nota: Efeitos Marginais com Intervalos de 95% de confiança.

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Económica|CVM.

Figura 19: Predições Lineares do ROA por Tipo de Garantia ao Longo da Dívida Ativa (PGFN/Ativo Total)



Nota: Efeitos Marginais com Intervalos de 95% de confiança.

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Económica|CVM.

3.6.2.5. Margem líquida

Na regressão de margem líquida, os coeficientes das garantias financeiras são negativos em todas as especificações, variando de $-7,7$ a $-2,3$, e o endividamento fiscal também tende a reduzir a rentabilidade.

Esses resultados indicam que as empresas que recorrem a garantias financeiras enfrentam compressão de margens operacionais, o que é coerente com o custo adicional de manutenção dessas garantias – seja via prêmio de seguro, seja via fiança bancária.

A ausência de significância na interação entre garantia e dívida sugere que o efeito negativo já está incorporado à presença da garantia em si: as empresas que utilizam seguro garantia ou carta-fiança têm margens líquidas menores mesmo antes do agravamento da dívida fiscal.

Isso indica que o instrumento jurídico de garantia financeira não apenas restringe o investimento, mas também afeta a rentabilidade corrente, possivelmente pela pressão sobre despesas financeiras e custos administrativos relacionados ao litígio.

Tabela 40: Impacto da Estrutura Fiscal e das Garantias sobre Margem Líquida

Margem Líquida (%) – rent. após despesas e impostos	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7) ⁴⁵
Garantia Financeira (Seguro Garantia e Carta-Fiança)	-6.4134 (4.2026)	-7.7640 (5.0415)	-5.7996 (3.8939)	-6.9302 (4.2204)	-3.8393 (6.8597)	-2.3563 (4.2916)	-2.4525 (4.4869)
Dívida Total PGFN/Ativo Total (DT-PGFN/AT)			-0.1440** (0.0706)	-0.8925 (1.0601)	-0.8396 (1.0920)	-1.2101 (1.3958)	-1.0183 (1.4287)
Moderação: Garant. Financeira x (DT-PGFN/AT)				0.7709 (1.0592)	0.7427 (1.0815)	1.1539 (1.4208)	0.9556 (1.4386)
Idade média da DT-PGFN da empresa no ano					0.4347 (0.7805)	0.2876 (0.7406)	0.2196 (0.6490)
PTF ampla - receita sobre capital^{0.3} e trabalho_amplo^{0.7}						0.1072* (0.0620)	0.0783 (0.0584)
Constant	15.1841*** (3.2161)	12.5036*** (3.5430)	15.5146*** (3.0272)	16.9883*** (3.7860)	11.6227 (10.5256)	6.6812 (7.8407)	5.7620 (6.8118)
Observations	213	213	213	213	213	179	179
Number of cnpj	43	43	43	43	43	40	40
Modelo	Básico	Básico	Básico + Controles I	Básico + Controles I + Moderação DT-PGFN	Básico + Controles II + Moderação DT-PGFN	Básico + Controles III + Moderação DT-PGFN	Básico + Controles III + Moderação DT-PGFN
Fe CNPJ	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim

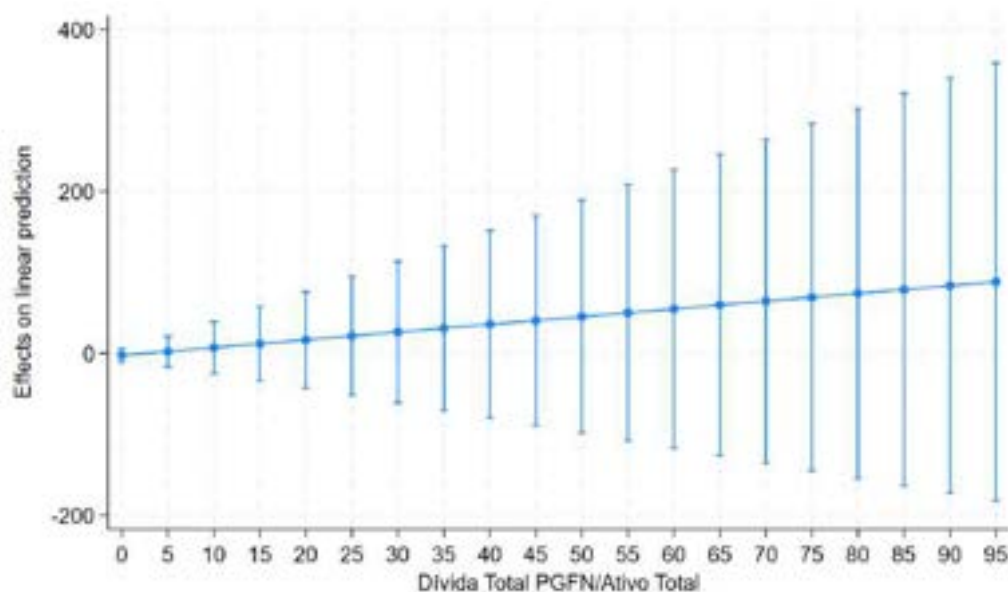
⁴⁵ Gráfico a seguir referente a equação (7).

Fe Ano	Não	Sim	Não	Não	Não	Não	Sim
R-quadrado	0.00516	0.0330	0.00768	0.00987	0.0132	0.0179	0.0316
Estat. F/Wald(Boot)	2.329	4.071	3.029	2.266	1.661	4.005	3.330
Prob	0.134	0.00420	0.0590	0.0947	0.177	0.00499	0.00416

Nota: Erro-padrão robusto (cluster CNPJ) em parênteses. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Econômica|CVM.

Figura 20: Efeito Marginal das Garantias Financeiras ao Longo da Dívida Ativa (PGFN/Ativo Total) sobre Margem Líquida.



Nota: Efeitos Marginais com Intervalos de 95% de confiança.

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Econômica|CVM.

3.6.2.6. Produtividade do ativo

A produtividade do ativo apresenta um comportamento curioso: as garantias financeiras têm efeito positivo, mas pequeno e apenas marginalmente significativo ($\approx 0,37$), enquanto o endividamento fiscal exibe efeito positivo e significativo ($\approx 0,18$).

A princípio, isso poderia ser interpretado como indício de eficiência operacional. Contudo, o termo de interação é fortemente negativo ($-0,17^{**}$), mostrando que o suposto ganho de eficiência é anulado quando a dívida fiscal é alta.

Em termos econômicos, empresas com garantias financeiras parecem operar com intensidade de uso de ativos mais alta no curto prazo – talvez para sustentar fluxos de caixa durante o litígio –, mas esse dinamismo perde força rapidamente à medida que a carga tributária e judicial aumenta. Em resumo, o litígio fiscal gera uma eficiência de sobrevivência, não de expansão, e o custo das garantias financeiras mina qualquer vantagem operacional duradoura.

Tabela 41: Impacto da Estrutura Fiscal e das Garantias sobre Produtividade do Ativo

Produtividade do Ativo – Giro do Ativo - Eficiência no uso dos ativos	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7) ⁴⁶
Garantia Financeira (Seguro Garantia e Carta-Fiança)	0.2833 (0.2394)	0.2960 (0.2385)	0.2662 (0.2314)	0.3476 (0.2090)	0.3504 (0.2152)	0.3752* (0.2155)	0.3860 (0.2323)
Dívida Total PGFN/Ativo Total (DT-PGFN/AT)			0.0040 (0.0025)	0.0579*** (0.0162)	0.0580*** (0.0164)	0.1764*** (0.0566)	0.1791*** (0.0599)
Moderação: Garant. Financeira x (DT-PGFN/AT)				-0.0555*** (0.0162)	-0.0555*** (0.0163)	-0.1731*** (0.0564)	-0.1758*** (0.0596)
Idade média da DT-PGFN da empresa no ano					0.0004 (0.0085)	-0.0068 (0.0095)	-0.0067 (0.0092)
PTF ampla - receita sobre capital^{0.3} e trabalho amplo^{0.7}						0.0013 (0.0012)	0.0012 (0.0011)
Constant	0.4921** (0.1858)	0.4422** (0.1888)	0.4829** (0.1823)	0.3770** (0.1665)	0.3722* (0.1927)	0.3400 (0.2145)	0.2991 (0.2211)
Observações	210	210	210	210	210	179	179
Número de Empresas	42	42	42	42	42	40	40
Modelo	Básico	Básico	Básico + Controles I	Básico + Controles I + Moderação DT-PGFN	Básico + Controles II + Moderação DT-PGFN	Básico + Controles III + Moderação DT-PGFN	Básico + Controles III + Moderação DT-PGFN

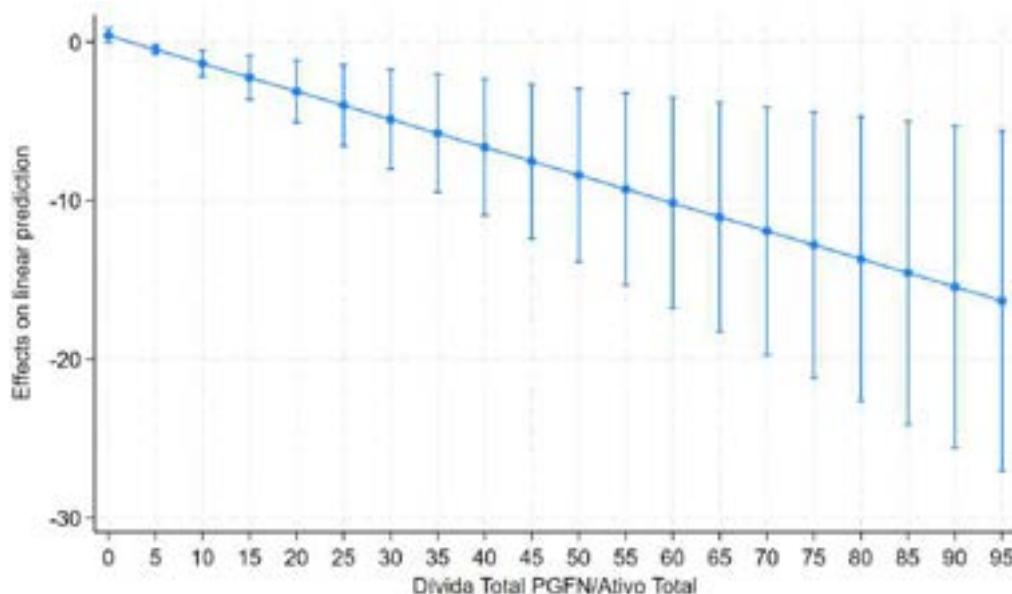
⁴⁶ Gráfico a seguir referente a equação (7).

Fe CNPJ	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Fe Ano	Não	Sim	Não	Não	Não	Não	Sim
R-quadrado	0.0687	0.116	0.0821	0.160	0.160	0.148	0.174
Estat. F/Wald(Boot)	1.401	4.946	1.666	5.242	3.914	3.612	3.827
Prob	0.243	0.00124	0.202	0.00373	0.00880	0.00884	0.00155

Nota: Erro-padrão robusto (cluster CNPJ) em parênteses. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Econômica|CVM.

Figura 21: Efeito Marginal das Garantias Financeiras ao Longo da Dívida Ativa (PGFN/Ativo Total) sobre Produtividade do Ativo (Giro do Ativo) - Efeitos Marginais com Intervalos de 95%.



Nota: Efeitos Marginais com Intervalos de 95% de confiança.

Fonte: Elaboração própria (2026), com dados da PGFN e Dados Contábeis Econômica|CVM.

3.6.3. Análise geral

A análise dos resultados, considerando a obrigatoriedade de apresentar garantias para discutir judicialmente uma execução fiscal, revela que o uso de garantias financeiras, como o seguro garantia e a carta-fiança, exerce impactos econômicos significativos sobre o desempenho das empresas. Esse tipo de garantia viabiliza a litigância, mas o faz à custa da capacidade de investimento e da rentabilidade, uma vez que parte dos recursos empresariais é desviada de atividades produtivas para a manutenção jurídica e para o pagamento dos custos financeiros associados a essas garantias. Além disso, o uso de garantias financeiras gera custos adicionais, reduzindo margens operacionais e o retorno sobre o patrimônio líquido. O efeito negativo é ainda mais pronunciado em empresas com alto nível de endividamento fiscal, nas quais se observa uma moderação negativa: quanto maior o passivo tributário, mais intensamente a garantia financeira deteriora a capacidade de investimento e o desempenho econômico.

Em contraste, as garantias físicas, como depósitos judiciais e penhoras, embora imobilizem bens, mostram-se menos prejudiciais ao desempenho das firmas, pois não acarretam pagamentos recorrentes nem restringem diretamente o acesso a crédito.

Dessa forma, o conjunto das evidências empíricas demonstra que, no contexto do contencioso tributário brasileiro, a litigância baseada em garantias financeiras opera mais como um instrumento de defesa patrimonial do que como um mecanismo de eficiência econômica. Ela assegura a continuidade jurídica da empresa no curto prazo, mas implica perda de dinamismo produtivo, reduzindo investimento, produtividade e rentabilidade.

Tabela 42: Sinais esperados × evidência empírica

Dimensão (variável dependente)	Sinal esperado (literatura)	Resultado observado (Tabelas 36–41)	Coerência com a literatura	Interpretação
Investimento / Ativo	+ (liquidez, tamanho, PTF) ; – (dívida elevada)	Garantia financeira: coeficiente negativo nas primeiras especificações; torna-se positivo em modelos completos, mas interação Garantia×DT é negativa e robusta (–0,0010 a –0,0041***). DT/AT sozinho tende a apresentar sinal positivo em algumas especificações. PTF e idade da dívida positivos.	Alta (condicional) – padrões principais (liquidez e PTF importam) estão presentes; porém o sinal positivo de DT sem interação exige explicação (seleção/escala).	Garantias financeiras comprimem reinvestimento quando dívida é alta; firmas eficientes/mais maduras amortecem efeito.
Capex / Receita (Investimento Fixo)	Ambíguo (intensidade de ativos); + liquidez	Garantia financeira: coeficientes negativos (não significativos). DT/AT: leve positivo em modelos completos (0,0109*). Interação: negativa e significativa (–0,0115**). PTF negativo.	Média/Alta – redução de CAPEX por garantia financeira faz sentido (custo/prêmio); interação reforça restrição quando dívida alta.	Garantia financeira estabiliza ou reduz Capex; em alto DT, capex cai fortemente.
Investimentos / PL (Esforço de investimento)	+ (tamanho/fluxo de caixa) ; – (restrição por dívida)	DT/AT fortemente positivo (~6.9***). Garantia×DT fortemente negativo (~–6.9***). Garantia pura: negativo em modelos iniciais; sinal revertido em modelos finais sem robustez.	Alta (complexa) – sinal positivo de DT condiz com seleção/necessidade; interação forte confirma que garantia financeira anula esse "impulso".	Sem garantia, maior DT associado a maior esforço (seleção/necessidade); com garantia, esse impulso desaparece.
ROA (rentabilidade)	+ (eficiência, cobertura juros) ; ambíguo para dívida	Garantia financeira: coeficientes majoritariamente negativos; significância mista. DT/AT sem efeito robusto; interação geralmente não significativa.	Alta – garantia financeira associada a menor ROA está alinhada com custo do litígio.	Efeito estrutural da garantia sobre rentabilidade (custo contínuo).
Margem Líquida	+ (fluxo de caixa) ; – (dívida onerosa)	Garantia financeira: coeficientes negativos em todas as especificações (–7.7 a –2.3), significância variável. DT/AT tende a reduzir	Alta – resultados coerentes: garantia financeira pressiona margem.	Custo da garantia afeta margem corrente; política ou regulação de mercado de

		margem em algumas especificações. Interação com DT pouco significativa.		garantias pode atenuar dano.
Produtividade do ativo (Giro)	+Giro (eficiência); - prazos longos	Garantia financeira: efeito positivo pequeno/marginal ($\approx 0,37$). DT/AT: positivo e significativo ($\approx 0,18$). Interação: fortemente negativa ($\approx -0,17^{***}$).	Média/Alta – presença de “eficiência de sobrevivência”; interação mostra fragilidade quando DT alto.	Garantia financeira pode elevar giro em curto prazo (manutenção de operações) – mas esse ganho é perdido quando dívida aumenta.

Fonte: Elaboração própria (2026).

A comparação sistemática entre os resultados empíricos apresentados nas Tabelas 36 a 41 e os sinais esperados da literatura revela um padrão consistente, apresentada na tabela acima, embora não trivial, sobre o papel das garantias financeiras e do endividamento fiscal no comportamento corporativo. De modo geral, os resultados confirmam a intuição central da literatura sobre restrição financeira: instrumentos que pressionam a liquidez e elevam custos financeiros tendem a reduzir investimento e desempenho. No entanto, a evidência empírica mostra que esse efeito não é uniforme e depende crucialmente da interação entre a intensidade do passivo tributário e o tipo de garantia adotado no contencioso fiscal.

No que se refere às decisões de investimento, consideradas sob diferentes métricas – Investimento/Ativo, Capex/Receita e Investimento/Patrimônio Líquido – observa-se que a presença de garantias financeiras está associada, nas especificações mais simples, a menores níveis de investimento, em linha com a literatura que enfatiza o papel da liquidez e do fluxo de caixa interno como determinantes centrais da expansão produtiva. Esse resultado é economicamente plausível: o seguro garantia e a carta-fiança envolvem custos diretos, como pagamento de prêmios ou restrições de crédito bancário, que deslocam recursos potencialmente destinados a novos projetos. À medida que controles adicionais são introduzidos, o coeficiente direto da garantia financeira perde robustez ou até muda de sinal, mas esse aparente alívio é enganoso quando se considera o termo de interação com a dívida ativa. Em praticamente todas as métricas de investimento, a interação entre garantia financeira e intensidade da dívida tributária apresenta sinal negativo e elevada significância estatística, indicando que o efeito da dívida sobre o investimento é fortemente condicionado pela estratégia jurídica adotada.

Essa evidência resolve uma tensão aparente com a literatura: embora o endividamento fiscal isolado apresente, em algumas especificações, coeficientes positivos – sugerindo que empresas mais endividadas investem mais – esse resultado não deve ser interpretado como um efeito causal benigno da dívida. Ele é mais compatível com mecanismos de seleção ou reação defensiva, nos quais apenas empresas maiores, mais resilientes ou em expansão conseguem sustentar simultaneamente altos níveis de dívida e investimento. Quando esse mesmo endividamento é combinado com garantias financeiras, o efeito marginal da dívida sobre o investimento é drasticamente reduzido ou anulado, o que está em perfeita consonância com a literatura de restrição financeira: em contextos de alto risco fiscal, a garantia financeira transforma o passivo tributário em uma restrição efetiva à alocação de recursos produtivos.

A análise da rentabilidade, medida por ROA e margem líquida, reforça essa leitura. Em ambas as métricas, as garantias financeiras aparecem associadas a coeficientes negativos na maior parte das especificações, indicando que a litigância financiada impõe um custo estrutural ao desempenho econômico da firma. Diferentemente do investimento, a interação entre garantia e endividamento fiscal não se mostra central para explicar a rentabilidade: o simples fato de recorrer a garantias financeiras já é suficiente para comprimir margens e reduzir retornos sobre ativos. Esse padrão é plenamente coerente com a literatura que associa maiores despesas financeiras, custos administrativos e fricções institucionais a pior desempenho operacional. Em termos econômicos, as garantias financeiras permitem à empresa continuar operando e postergar desembolsos fiscais, mas o fazem à custa de rentabilidade corrente, o que compromete a capacidade de autofinanciamento e crescimento no médio prazo.

No caso da produtividade do ativo, medida pelo giro do ativo, os resultados exibem um comportamento mais sutil, mas igualmente consistente com a teoria quando analisados de forma integrada. Isoladamente, tanto a garantia financeira quanto o endividamento fiscal apresentam efeitos positivos sobre o giro, sugerindo uma intensificação do uso dos ativos em contextos de pressão financeira. Esse resultado pode ser interpretado como uma resposta de curto prazo, na qual as empresas buscam extrair mais receita dos ativos existentes para sustentar fluxos de caixa durante o litígio. No entanto, a interação negativa e altamente significativa entre garantia financeira e dívida ativa indica que esse ganho aparente de eficiência é frágil: à medida que a dívida cresce, a combinação com garantias financeiras elimina ou reverte o efeito positivo sobre a produtividade do ativo. Esse padrão é compatível com a distinção, amplamente discutida na literatura, entre eficiência operacional genuína e ajustes defensivos de sobrevivência, nos quais aumentos temporários de produtividade não se traduzem em melhorias sustentáveis de desempenho.

Os controles estruturais reforçam essa interpretação. A produtividade total dos fatores e a idade média da dívida ativa apresentam efeitos positivos em diversas especificações de investimento, indicando que empresas mais eficientes e com passivos mais antigos – portanto, institucionalmente mais estabilizados – conseguem manter maior capacidade de reinvestimento. Esse resultado dialoga diretamente com a literatura que destaca o papel da eficiência, da reputação e da experiência na mitigação de restrições financeiras. No entanto, a evidência também deixa claro que essa resiliência é apenas parcial: mesmo empresas eficientes e maduras veem sua capacidade de investimento se deteriorar quando a exposição fiscal é elevada e a litigância depende de garantias financeiras. Assim, eficiência e maturidade amortecem, mas não neutralizam, os efeitos adversos do contencioso tributário.

Em síntese, a comparação integrada entre os resultados empíricos e a literatura mostra elevada coerência quando se reconhece o papel mediador do tipo de garantia. A literatura prevê que restrições financeiras reduzem investimento e desempenho; a evidência empírica indica que essas restrições se materializam de forma particularmente intensa quando o endividamento fiscal elevado é combinado com garantias financeiras. As garantias físicas, por sua vez, parecem induzir respostas estratégicas, seletivas ou defensivas que preservam – e em alguns casos ampliam – o investimento mesmo sob alta dívida. Desse modo, o regime de garantias judiciais não é neutro: ele molda a sensibilidade das empresas ao risco fiscal, redistribui custos entre liquidez, investimento e rentabilidade, e gera efeitos reais e heterogêneos sobre o comportamento corporativo, em linha com – e ao mesmo tempo enriquecendo – as previsões da literatura econômica.

3.7. Sustentabilidade do regime de seguro garantia: transição analítica

As análises empíricas desenvolvidas nas seções anteriores demonstraram que o regime atual de garantias tributárias impõe custos econômicos relevantes às empresas, afetando investimento, liquidez e desempenho financeiro, ainda que sem interromper integralmente a atividade produtiva. Esses resultados indicam que o contencioso fiscal, quando associado à exigência de garantias onerosas, gera distorções alocativas persistentes, cujo impacto se acumula ao longo do tempo.

Nesse contexto, torna-se necessário avançar da análise estática dos efeitos econômicos observados para uma avaliação prospectiva da sustentabilidade do próprio modelo de garantias, em especial do seguro garantia judicial. A questão central que orienta esta seção é se o crescimento contínuo do estoque de dívidas garantidas é compatível, no médio e longo prazo, com a capacidade financeira das empresas e com as restrições prudenciais do mercado segurador e de resseguros.

A seção 2.7 complementa os exercícios anteriores ao examinar os limites econômicos e institucionais do seguro garantia como instrumento central do contencioso tributário federal. Mantendo coerência metodológica com o restante do capítulo, a análise combina dados da PGFN, da SUSEP e da CVM para projetar cenários de saturação de capacidade, avaliar riscos de racionamento e discutir implicações sistêmicas para empresas, instituições financeiras e para a própria arrecadação pública.

3.7.1. Até quando será sustentável garantir as execuções fiscais?

A sustentabilidade do seguro garantia para execuções fiscais não depende de um ano específico em que “acaba” a capacidade do mercado, mas de um ponto de saturação prudencial em que o estoque de dívida ativa tributária com a Fazenda Nacional que está garantido por seguro passa a competir diretamente com uma capacidade global de resseguro.

Esse acoplamento – demanda crescente de origem fiscal × oferta praticamente fixa ou mesmo recessiva de capital – define o mecanismo central desta seção: à medida que o contencioso tributário se expande, aumenta a pressão sobre um teto absoluto de capacidade, antecipando encarecimento, seletividade e, por fim, racionamento.

Do lado do tomador, a fronteira de sustentabilidade é econômica: o custo recorrente do prêmio sobre estoques garantidos já é suficiente para rivalizar com a liquidez operacional de grande parte das empresas analisadas, restringindo capital de giro e dificultando investimentos.

Do lado das seguradoras, a fronteira é prudencial: limites de retenção, concentração e capital regulatório forçam dependência crescente do mercado internacional de resseguro – um mercado que opera em hard market desde 2023 e que não sinaliza disposição clara para ampliar sua exposição ao risco jurídico brasileiro.

Nas projeções atualizadas para o consumo da capacidade de resseguro utilizada pelo seguro garantia fiscal – tomando como referência uma capacidade agregada da ordem de R\$ 40 bilhões em 2023 – a saturação ocorre em horizontes significativamente distintos conforme o cenário financeiro e o percentual de cessão de risco.

Quando se considera a SELIC nominal, a capacidade equivalente é integralmente consumida entre 2028 e 2031, dependendo de o mercado ceder 100%, 70% ou 50% do risco. Sob a SELIC real, esse ponto de saturação se desloca para 2030–2033, enquanto uma atualização exclusivamente pelo IPCA posterga a saturação para 2038–2047.

Esses resultados representam a indicação do momento em que a atualização financeira do estoque atual de dívidas garantidas absorveria integralmente o espaço disponível no resseguro, mesmo sem crescimento adicional do volume de novas garantias.

Esta parte do relatório examina a sustentabilidade do seguro garantia a partir da parcela da dívida ativa federal já garantida por essa modalidade, conforme dados da PGFN.

Assim, todos os resultados, métricas e projeções que serão apresentados neste estudo referem-se exclusivamente ao universo de empresas de capital aberto e com dívida ativa da União que se encontram na situação cadastral “GARANTIA – SEGURO”, ou seja, dívidas já garantidas por seguro garantia judicial. Não serão avaliadas as execuções fiscais garantidas por carta-fiança, depósito, penhora ou outras modalidades, nem dívidas estaduais ou municipais.

Por isso, todas as estimativas deste estudo devem ser interpretadas como conservadoras: tratam apenas de um subconjunto específico da demanda real por garantias fiscais. Qualquer restrição operacional ou prudencial no seguro garantia irá deslocar parte dessas dívidas para carta-fiança, aumentando o custo financeiro e a pressão sobre limites bancários, dinâmica que não é modelada aqui, mas que reforça o caráter de piso das conclusões apresentadas.

3.7.2. Qual o tamanho do mercado de seguro garantia para execuções fiscais?

A análise parte da base disponibilizada pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), composta por registros administrativos enviados periodicamente pelas companhias supervisionadas.

A base da SUSEP⁴⁷ permite isolar segmentos específicos para análises mais finas. Um desses segmentos é o ramo 0775, associado ao seguro garantia com segurado do setor público, cuja relevância tem crescido de forma consistente nos litígios empresariais e na estruturação de garantias judiciais.

Em 2025, o ramo alcança aproximadamente R\$ 4,43 bilhões em prêmios diretos, marcando um novo pico na série. Os sinistros associados ao segmento totalizam cerca de R\$ 1,70 bilhão, enquanto as despesas com resseguro atingem R\$ 1,39 bilhão – valores que, juntos, indicam uma intensificação da exposição a riscos indenizáveis e, simultaneamente, uma maior utilização de mecanismos de transferência de risco.

Ao consolidar os prêmios pagos em 2024 e compará-los ao montante estimado que empresas com dívida ativa desembolsam (assumindo uma taxa média de 1% a.a.), observa-se que aproximadamente 13,5% dos prêmios de seguro garantia para o setor público do mercado são consumidos exclusivamente por execuções fiscais em 2024. Esse percentual deve ser interpretado como um limite inferior: o cálculo considera apenas empresas listadas em bolsa, deixando de fora companhias fechadas – que representam parte substancial do contencioso tributário – e inclui somente a dívida ativa da União,

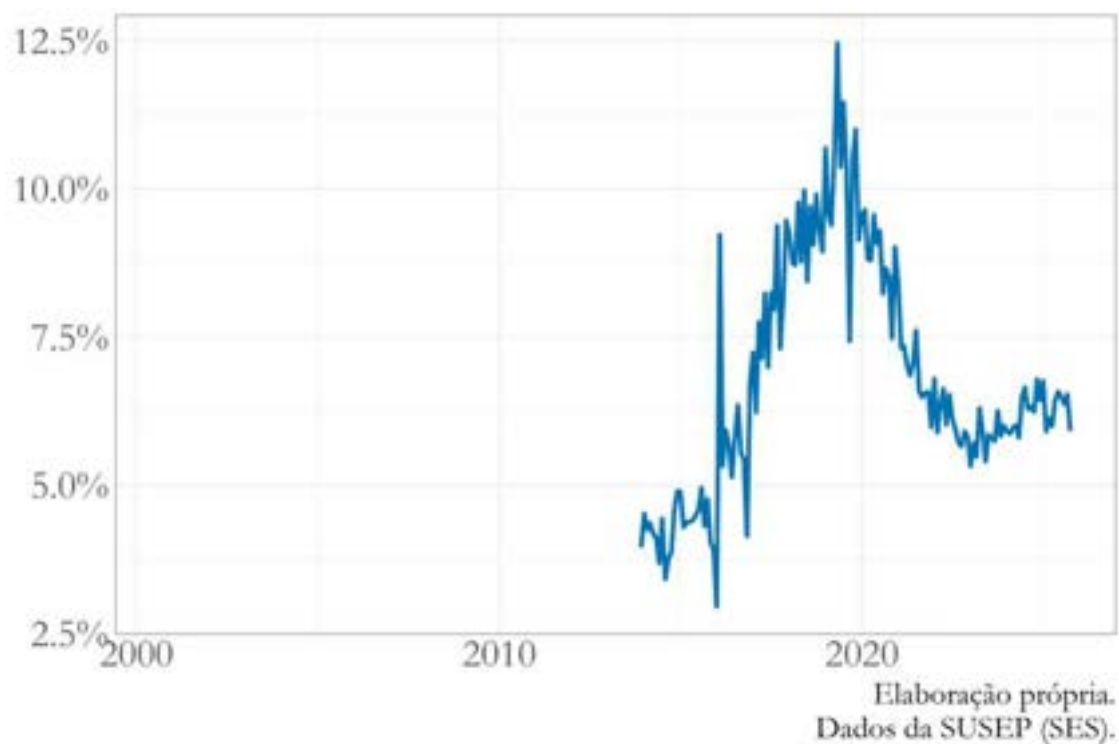
⁴⁷ Sistema de Estatísticas da SUSEP – SES: os dados apresentados são extraídos dos Formulários de Informações Periódicas (“FIP”) encaminhados pelas seguradoras e demais entidades supervisionadas, e disponibilizados no portal de estatísticas para análises detalhadas dos mercados supervisionados pela autarquia.

excluindo ainda os passivos inscritos por Estados e Municípios, que também utilizam seguro garantia de maneira intensiva.

Quando esses componentes ausentes são incorporados, a dependência do ramo 775 em relação às execuções fiscais tende a ser significativamente maior, indicando que uma parcela expressiva do faturamento do setor está estruturalmente ancorada no contencioso tributário.

As séries históricas mostram que o seguro garantia fiscal é estruturalmente dependente de resseguro. O ramo 0775 exibe participação desproporcional nas despesas totais de resseguro do mercado – sistematicamente maior do que sua participação em prêmios ou sinistros – alcançando picos superiores a 12% em anos recentes.

Figura 22: Participação mensal do ramo 0775 na despesa total de resseguro do mercado (2000–2025)



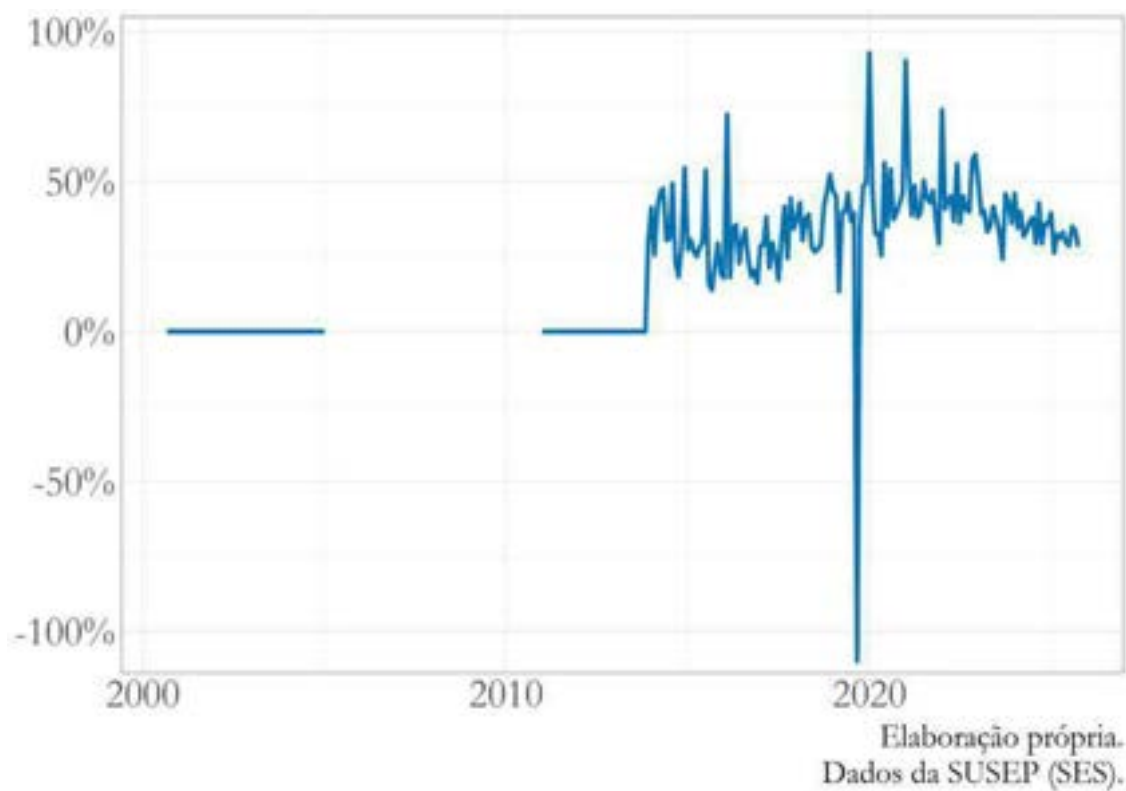
Fonte: Elaboração própria (2026).

Essa intensidade não decorre de choques naturais, como no seguro agrícola, mas de um mecanismo institucional: a combinação de incerteza jurídica, alta correlação entre riscos fiscais, limites prudenciais de retenção e exigências regulatórias específicas torna a transferência de risco um componente permanente do produto.

Assim, mesmo quando a sinistralidade se mantém moderada, a necessidade de retrocessão cresce de forma estrutural, indicando que boa parte da sustentabilidade do ramo repousa sobre a capacidade e o apetite do resseguro internacional.

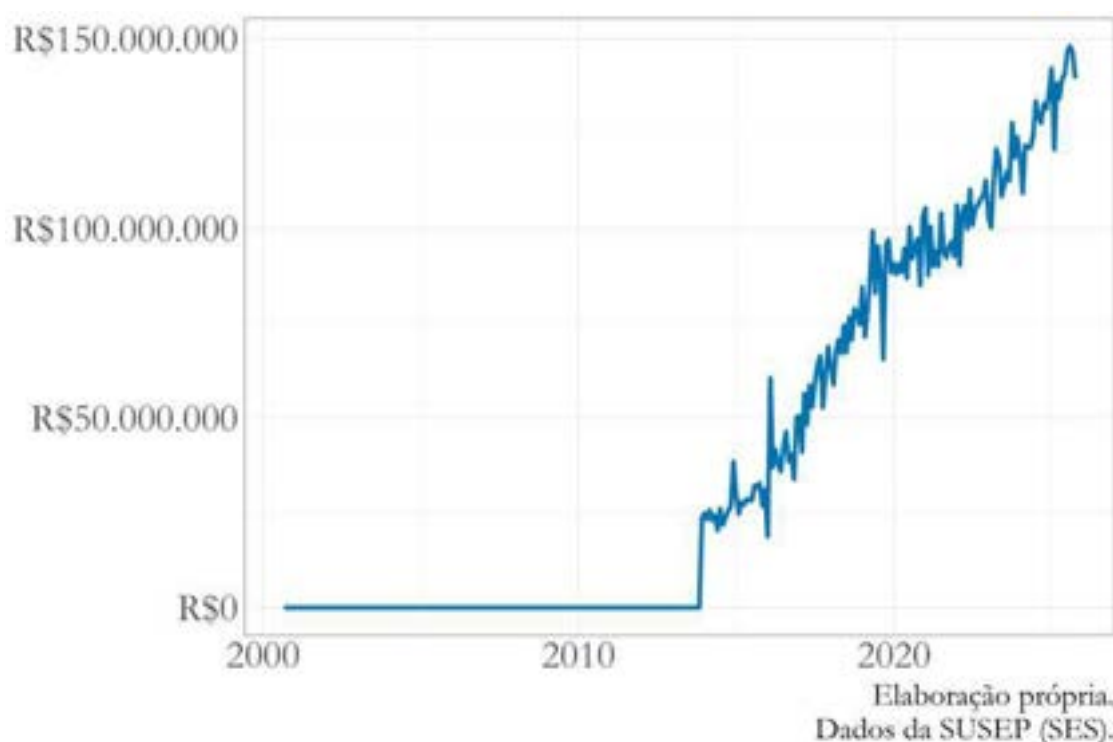
Em paralelo, a razão entre despesa de resseguro e prêmio do próprio ramo oscila em níveis elevados, sugerindo que a expansão (e mesmo a manutenção) da capacidade do seguro garantia depende de transferência de risco.

Figura 23: Razão entre despesa de resseguro e prêmio direto do ramo 0775 (2000–2025)



Fonte: Elaboração própria (2026).

Figura 24: Evolução das despesas de resseguro do ramo 0775 em valores absolutos (2000–2025)



Fonte: Elaboração própria (2026).

Em termos de posição relativa, o 0775 permanece de forma recorrente entre os ramos líderes em despesa de resseguro (frequentemente no top 6 anual e, em alguns anos, entre os primeiros), mesmo em um universo com mais de uma centena de ramos.

A trajetória do ramo sugere que a despesa com resseguro tende a crescer de maneira persistente, refletindo uma estratégia contínua de proteção contra um risco subjacente relevante e de difícil modelagem.

3.7.3. A acessibilidade ao seguro garantia em risco

A acessibilidade ao seguro garantia já era limitada para parte significativa das empresas listadas antes mesmo da Portaria PGFN/MF nº 2.044/2024, e tende a se restringir ainda mais. A exigência de vigência mínima de 5 anos ampliou substancialmente o risco atuarial assumido pelas seguradoras: apólices que antes permitiam reavaliação periódica do tomador passaram a demandar capital para um horizonte mais longo, elevando prêmio e reduzindo o apetite para clientes marginais.⁴⁸

⁴⁸ [SANTOS, Denis, Portaria PGFN/MF nº 2.044/2024: Novas regras para Seguro Garantia, Demarest, disponível em: <https://www.demarest.com.br/portaria-pgfn-mf-no-2-044-2024-novas-regras-para-seguro-garantia/>. acesso em: 18 jan. 2026.](https://www.demarest.com.br/portaria-pgfn-mf-no-2-044-2024-novas-regras-para-seguro-garantia/)

No plano prudencial, o mercado brasileiro opera com limites de retenção estreitos. Como mais de 70% do risco total é cedido a resseguradores internacionais⁴⁹, a oferta doméstica se tornou derivada direta das condições globais, que desde 2023 vêm sinalizando menor apetite por riscos emergentes. 50O efeito Americanas, o aumento de pedidos de recuperação judicial e a volatilidade do ambiente institucional elevaram a percepção de risco país, levando resseguradores a revisar posições, aumentar preços e restringir capacidade.⁵¹

O componente institucional aparece claramente na fala dos executivos. Como destaca Luciano Valina, Gerente de Garantia do IRB(RE), embora exista “mais de R\$ 30 bilhões em capacidade” disponíveis para seguro garantia, capacidade não é sinônimo de oferta. Fatores como segurança jurídica, condições financeiras e comportamento dos tomadores pesam de forma decisiva. Assim, “ainda que existam necessidade e capacidade, eventualmente pode-se não avançar com a operação”.⁵²

As seguradoras têm endurecido critérios internos. Como aponta a ACRISURE, “o processo tornou-se mais técnico e menos flexível comercialmente”, com escrutínio maior sobre liquidez, endividamento e histórico de judicialização dos tomadores.⁵³

A racionalização do seguro garantia desencadeia uma série de efeitos no ambiente econômico e financeiro dos devedores. Estes efeitos não se limitam apenas à escolha da modalidade de garantia, mas impactam diretamente a liquidez e a capacidade de investimento das empresas.

Para empresas com melhor crédito, a migração para carta-fiança surge como alternativa, mas consome capacidade bancária e degrada limites de crédito, pressionando liquidez e CAPEX. Para aquelas sem acesso a carta-fiança, restam garantias de liquidez imediata – depósito ou penhora – que travam recursos e agravam a fragilidade financeira. Esse conjunto de forças explica por que o seguro garantia fiscal se tornou simultaneamente mais demandado e mais difícil de obter.

Como apontam Mascitto et al. (2018), *“os contribuintes já começaram a sentir uma maior dificuldade em conseguir esses tipos de garantia no mercado porque os bancos comerciais e as seguradoras estão cada vez mais próximos desse limite de alavancagem”*, de modo

⁴⁹ RONCARATI, Pedro; GALIZA, Francisco; BOTTI, Rodrigo, [\[Re\]vision Research: Relatório do Mercado Brasileiro de Resseguros e ILS, \[s.l.\]: ABECOR and Roncarati Editora, 2025.](#)

⁵⁰ Aumenta aversão do resseguro global ao Brasil, [Valor Econômico](#), disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2023/04/17/aumenta-aversao-do-resseguro-global-ao-brasil.ghtml>. acesso em: 20 jan. 2026.

⁵¹ Crise silenciosa: Brasil registra recorde de recuperações judiciais e inadimplência entre empresas, [FecomercioSP](#), disponível em: https://www.fecomercio.com.br/noticia/crise-silenciosa-brasil-registra-recorde-de-recuperacoes-judiciais-e-inadimplencia-entre-empresas?utm_source=chatgpt.com. acesso em: 20 jan. 2026.

⁵² Seguro garantia deve crescer acima da média do setor em 2024 - IRB(Re), [disponível em: https://www.irbre.com/seguro-garantia-deve-crescer-acima-da-media-do-setor-em-2024/](#). acesso em: 20 jan. 2026.

⁵³ PUBLISHHOUSE, [Mercado de resseguros pressiona precificação do seguro garantia](#), Turbinar Insights, disponível em: <https://portalturbinar.com.br/mercado-resseguros-seguro-garantia/>. acesso em: 18 jan. 2026.

que “a realidade hoje é que não há crédito disponível para que todas essas causas sejam garantidas”.⁵⁴

3.7.4. A Crise de Viabilidade para o Tomador: O Estrangulamento da Liquidez Operacional

Com a Taxa Selic em patamares elevados, o custo de oportunidade do dinheiro torna o depósito judicial em espécie – a garantia tradicional na execução fiscal – uma opção financeiramente destrutiva para o capital de giro das empresas.

Consequentemente, a pressão sobre instrumentos alternativos, como o seguro garantia e a carta-fiança, intensifica-se precisamente quando a oferta tende a restringir-se devido à aversão ao risco dos emissores.

Uma forma objetiva de operacionalizar a “inviabilidade econômica” do seguro garantia (antes mesmo de entrar nas fronteiras prudenciais de seguradoras e bancos) é comparar o custo anual do prêmio associado ao estoque de garantias já contratado com a folga financeira operacional do tomador, aqui aproximada pelo capital de giro líquido (CGL).⁵⁵

Usando um parâmetro conservador de 1% a.a. sobre o estoque de débitos em situação “garantia – seguro” ao fim de cada ano, observa-se que a parcela de companhias cujo prêmio anual estimado já supera o CGL permanece majoritária em todo o período analisado. Adotando um critério ainda mais conservador de “pressão relevante” (prêmio anual > 50% do CGL), o quadro é ainda mais amplo (61% em 2024; 85/139).

Tabela 43: Companhias com pressão econômica do seguro garantia: relação entre prêmio anual estimado e capital de giro líquido (2021–2024)

Ano	Total (N)	Prêmio > CGL (N)
2021	111	60
2022	123	69
2023	133	68
2024	139	75

Fonte: Elaboração própria (2026). Dados: SUSEP e CVM. Nota: prêmio anual estimado = 1% a.a. × estoque ao fim do ano; CGL = Ativo Circulante – Passivo Circulante.

⁵⁴ MASCITTO, Andréa *et al.*, [Garantias judiciais no processo tributário: cenários, perspectivas e desafios](#), [s.l.]: Editora Blucher, 2018.

⁵⁵ O capital de giro líquido (CGL) é um indicador de liquidez que representa a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante de uma empresa, refletindo sua capacidade de financiar operações de curto prazo. O seguro garantia, ao substituir instrumentos como depósitos ou cartas de fiança, normalmente exige apenas o pagamento de um prêmio anual proporcional ao valor da garantia, preservando o capital de giro do tomador e liberando recursos para uso operacional.

Figura 25: Infográfico: proporção de empresas para as quais o prêmio estimado com seguro garantia supera o capital de giro líquido (2024)



Fonte: Elaboração própria (2026). Dados: SUSEP e CVM. Nota: prêmio anual estimado = 1% a.a. × estoque ao fim do ano; CGL = Ativo Circulante – Passivo Circulante.

Em termos econômicos, isso sinaliza que, para uma fração expressiva do universo analisado, o custo recorrente de carregar a garantia já rivaliza com a liquidez operacional necessária para sustentar capital de giro e investimento.

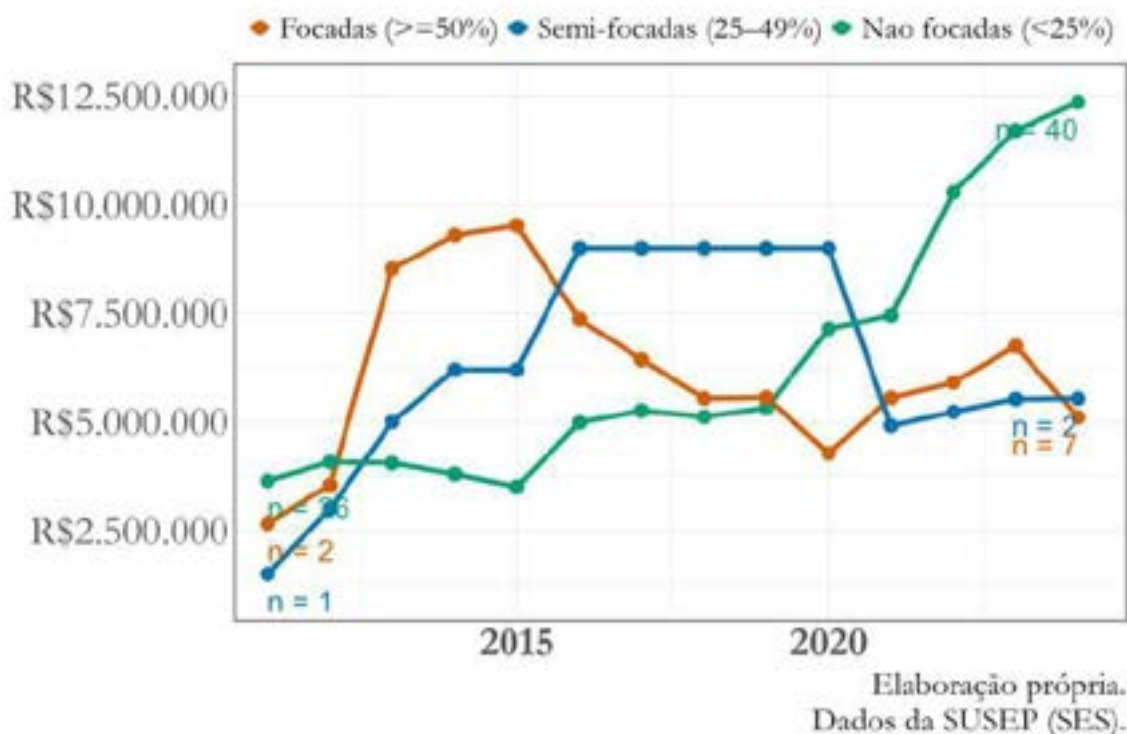
3.7.5. O Gargalo Prudencial e o "Muro" do Resseguro (Oferta)

Se para o tomador o limite de sustentabilidade é a liquidez operacional, para o mercado segurador a barreira é de natureza prudencial e de capacidade de capital. A oferta de seguro garantia judicial (ramo 0775) encontra-se pressionada por um esgotamento dos limites de retenção locais e por uma dependência crítica do mercado internacional de resseguro.

Ao segmentar as seguradoras conforme o peso do ramo 0775 no portfólio (snapshot anual em dezembro), aparece um padrão relevante: as seguradoras focadas ($\geq 50\%$ do portfólio em 0775) tiveram limites médios elevados e voláteis na primeira metade da década de 2010 (picos próximos de 9–10 milhões), mas mostram queda/normalização até 2024 ($\approx 4,4$ milhões).

Em contraste, as não focadas ($< 25\%$) exibem trajetória ascendente e chegam a superar as focadas nos anos recentes ($\approx 6,8$ milhões em 2024). Em termos econômicos, isso sugere que a sustentabilidade da expansão do seguro garantia depende crescentemente de capacidade vinda de players menos especializados – o que tende a vir acompanhado de maior seletividade, demanda por contragarantias e/ou maior dependência de resseguro, precisamente quando o estoque de débitos a garantir pressiona o sistema.

Figura 26: Limites médios de retenção no ramo 0775 por perfil de seguradora (focadas, semifocadas e não focadas) – 2010–2024

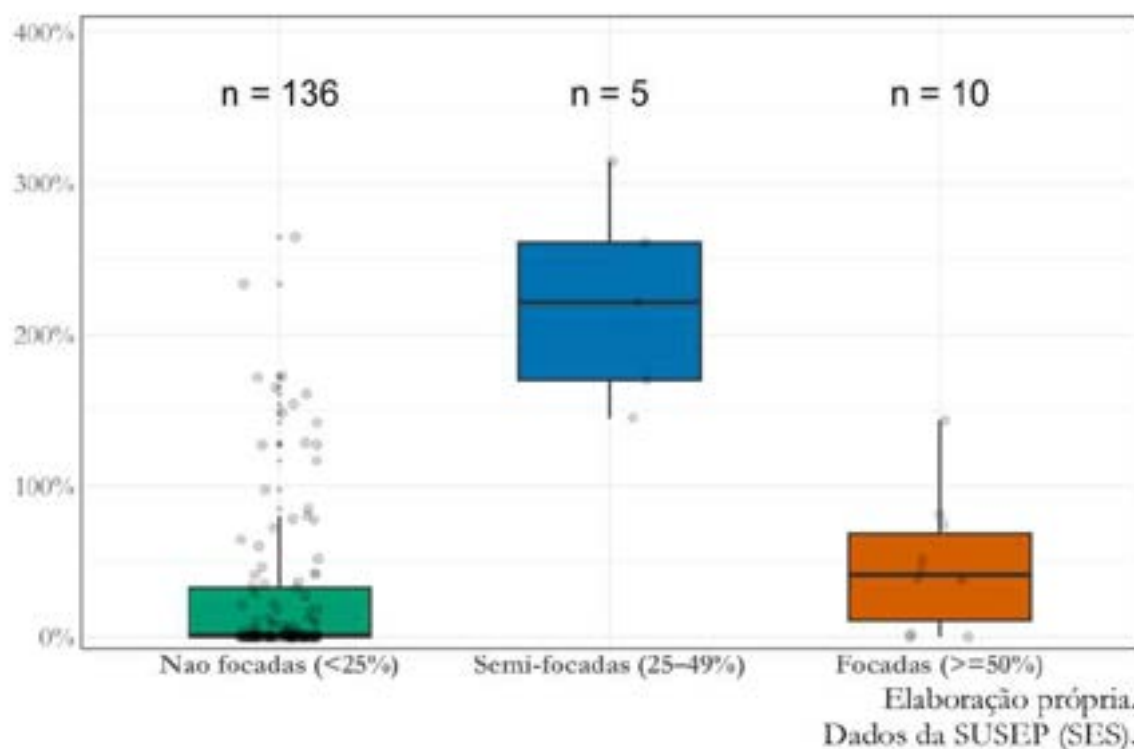


Fonte: Elaboração própria (2026).

À medida que aumenta a exposição do portfólio ao ramo 0775, cresce a intensidade do uso de resseguro em relação à base de capital (PL ajustado). Isso sugere que, para sustentar a oferta de garantias dentro de fronteiras prudenciais, as seguradoras mais expostas ao 0775 tendem a transferir uma parcela maior do risco ao resseguro. O padrão não é estritamente monotônico entre os estratos (semi-focadas vs focadas), mas a diferença entre expostas e não expostas é nítida.

Esse padrão é consistente com um mecanismo de mercado em que, à medida que as seguradoras mais especializadas enfrentam restrições de balanço, parte do risco migra para players menos especializados – que, por aversão à concentração e por menor apetite de retenção, tendem a recorrer mais intensamente a estruturas de resseguro.

Figura 27: Razão Reservas do ramo 0775 / PL ajustado por perfil de seguradora (não focadas, semifocadas e focadas)



Fonte: Elaboração própria (2026).

O mercado global de resseguros opera, desde 2023, em um ciclo de endurecimento ("hard market") sem precedentes recentes. Relatórios de consultorias globais indicam que, embora tenha havido uma estabilização em certas linhas, a aversão ao risco em mercados emergentes permanece alta.

A frequência e severidade de catástrofes climáticas globais drenaram capital das resseguradoras, que agora exigem retornos sobre o capital (ROE) significativamente maiores para alocar capacidade em linhas de cauda longa ("long-tail"), como é o caso do seguro garantia judicial no Brasil.⁵⁶

3.7.6. Projeções de Saturação da Capacidade de Resseguro

A estimativa de capacidade do mercado ressegurador para o ramo 0775 – Seguro Garantia – é notoriamente opaca. Em entrevista institucional de 2023, o então gerente de Garantia do IRB(Re), Daniel Lero, afirmou que o mercado teria “mais de R\$ 30 bilhões em capacidade” disponíveis para operações de seguro garantia. Essa declaração não constitui um teto formal, mas funciona como sinalização pública de ordem de grandeza, útil como parâmetro de prudência.

⁵⁶ HOWDEN, [Past the pricing peak: A new era for the risk transfer market](#), [s.l.]: Howden, 2025.

Dado que não há atualização pública mais recente e visando manter um viés conservador, adotamos uma capacidade de R\$ 40 bilhões, representando um aumento discreto em relação ao número de 2023, suficiente para capturar possíveis expansões marginais de retrocessão ou apetite de risco.

Partindo dessa referência, o exercício consiste em atualizar o estoque atual de dívidas garantidas por seguro garantia entre empresas abertas perante a PGFN.

Esse estoque era de R\$ 57,27 bilhões no quarto trimestre de 2024. A partir desse valor, construímos três trajetórias temporais: uma vinculada à SELIC nominal (14,9% ao ano), outra à SELIC real (SELIC deflacionada pelo IPCA de 4% ao ano), e uma terceira baseada exclusivamente na inflação (IPCA de 4% ao ano). Em cada caso, projetamos apenas a atualização do estoque já existente, sem adicionar novas inscrições em dívida ativa, o que torna a análise estruturalmente conservadora.

Como o impacto sobre a capacidade do resseguro depende da proporção do risco efetivamente cedida ao mercado internacional, a análise incorpora três cenários de repasse: 100% (pressão integral sobre a capacidade), 70% (caso aderente às evidências empíricas disponíveis) e 50% (cenário em que as seguradoras aumentam sua retenção).

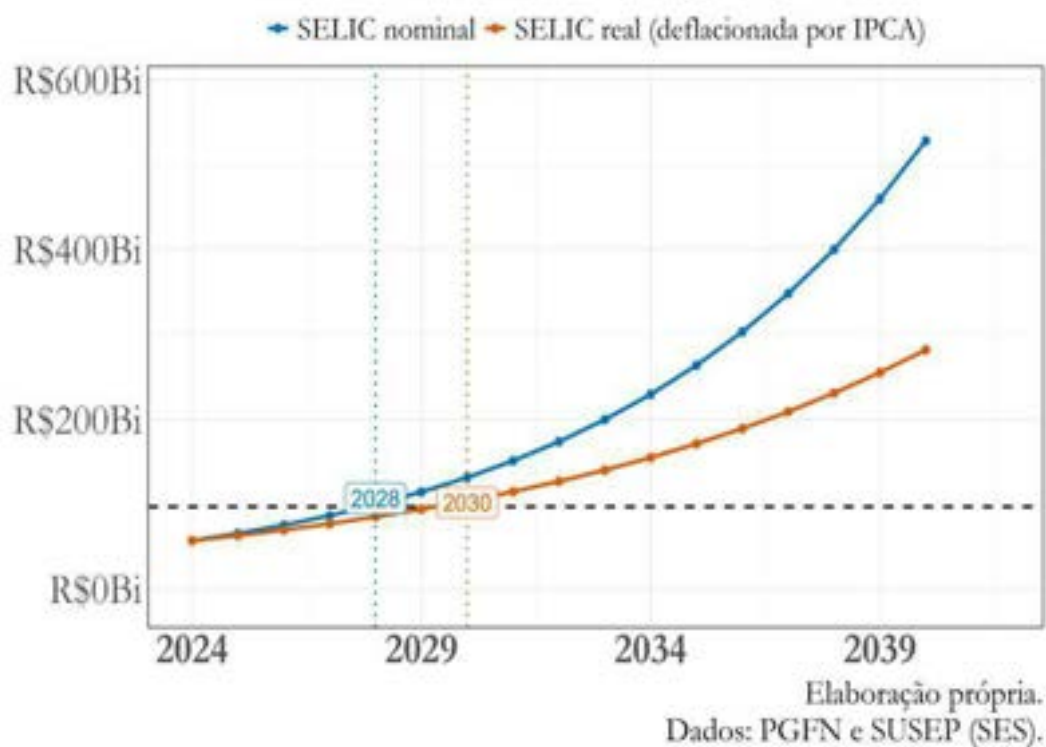
Cada um desses percentuais define um limite máximo de estoque atualizado compatível com a capacidade incremental estimada. Com isso, os limites equivalentes tornam-se R\$ 97,27 bilhões (100%), R\$ 114,41 bilhões (70%) e R\$ 137,27 bilhões (50%). Esses valores representam o ponto em que o estoque atualizado de dívidas, caso crescesse isoladamente por fatores financeiros, absorveria o montante equivalente aos R\$ 40 bilhões de capacidade do resseguro.

A partir desses limites, estimamos o ano em que cada trajetória de atualização financeira alcançaria a respectiva barreira. Sob a SELIC nominal, os anos de corte ocorrem rapidamente: 2028 no cenário de 100% de cessão, 2029 no cenário de 70% e 2031 quando apenas metade do risco é repassado. Quando se considera a SELIC real, os cortes se deslocam modestamente para frente, ocorrendo em 2030, 2031 e 2033, respectivamente.

Já sob atualização apenas pela inflação, a saturação é mais distante: 2038, 2042 e 2047, conforme o percentual de cessão. Essa diferença evidencia que a dinâmica de esgotamento da capacidade não é determinada pela inflação, mas sim pelo custo do dinheiro no Brasil; a taxa de juros exerce, aqui, papel decisivo na velocidade com que o estoque cresce e pressiona o mercado ressegurador.

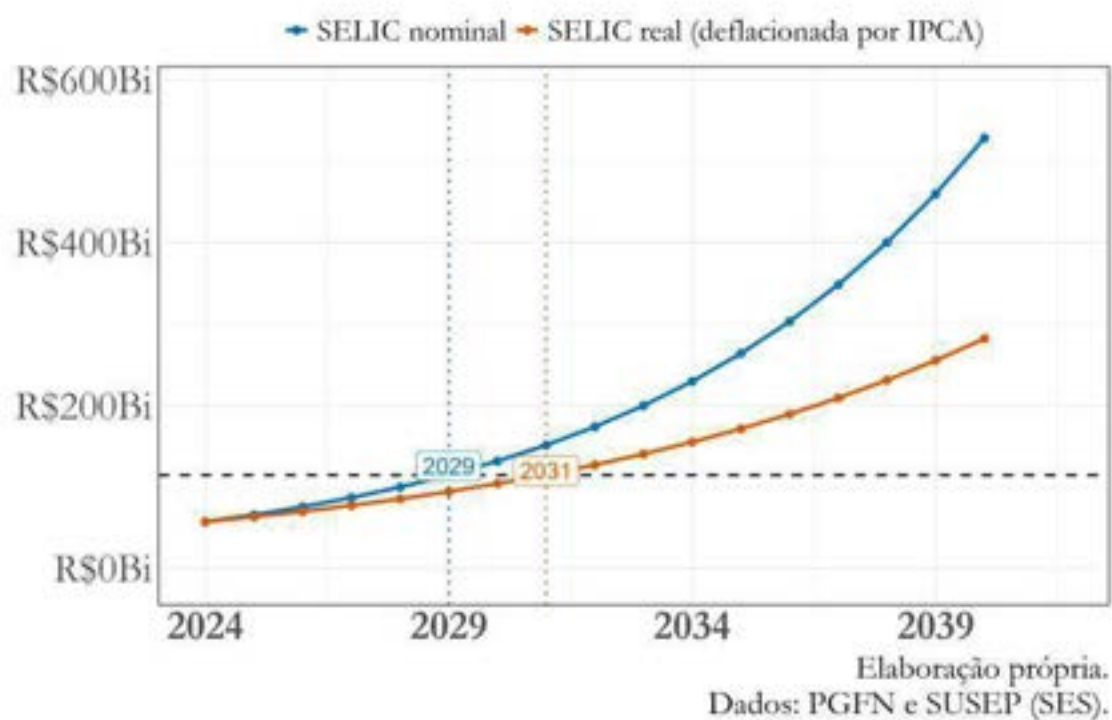
Os gráficos produzidos para cada cenário ilustram essas trajetórias de forma direta. Nos cenários vinculados à SELIC nominal e real, a curva do estoque atualizado cruza a linha horizontal correspondente ao limite máximo em horizontes muito curtos, com marcações visuais dos anos de corte para cada trajetória.

Figura 28: Projeção, compondo pela SELIC nominal e real, até comprometimento da capacidade do setor de resseguros (cessão de 100%)



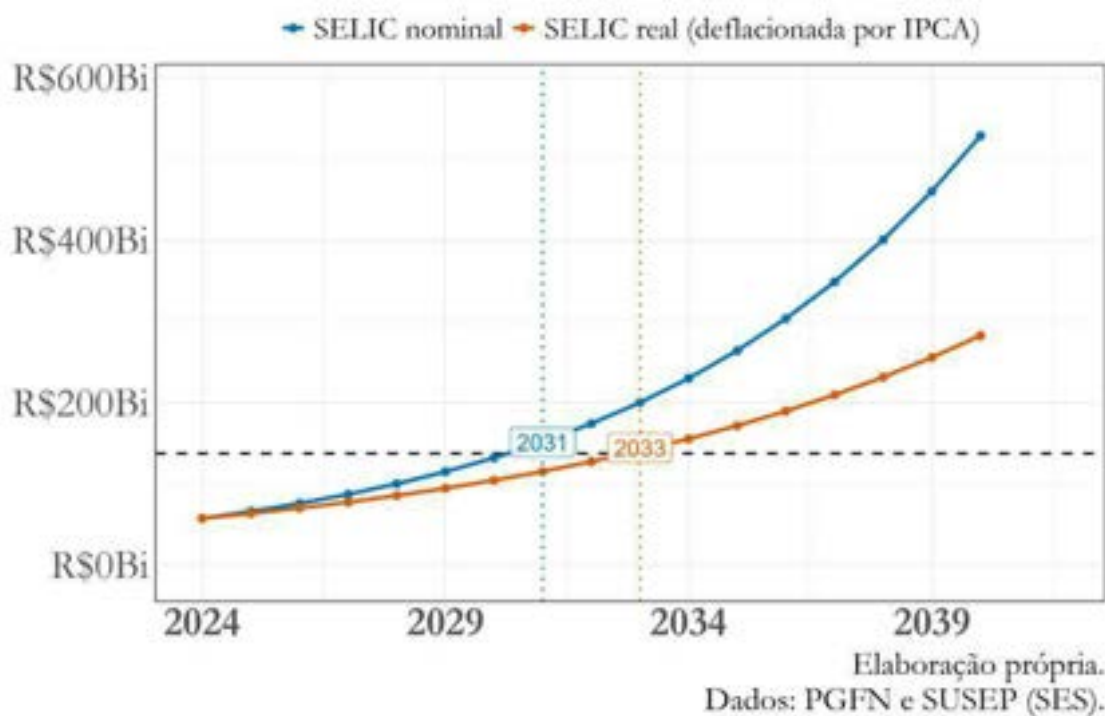
Fonte: Elaboração própria (2026).

Figura 29: Projeção, compondo pela SELIC nominal e real, até comprometimento da capacidade do setor de resseguros (cessão de 70%)



Fonte: Elaboração própria (2026).

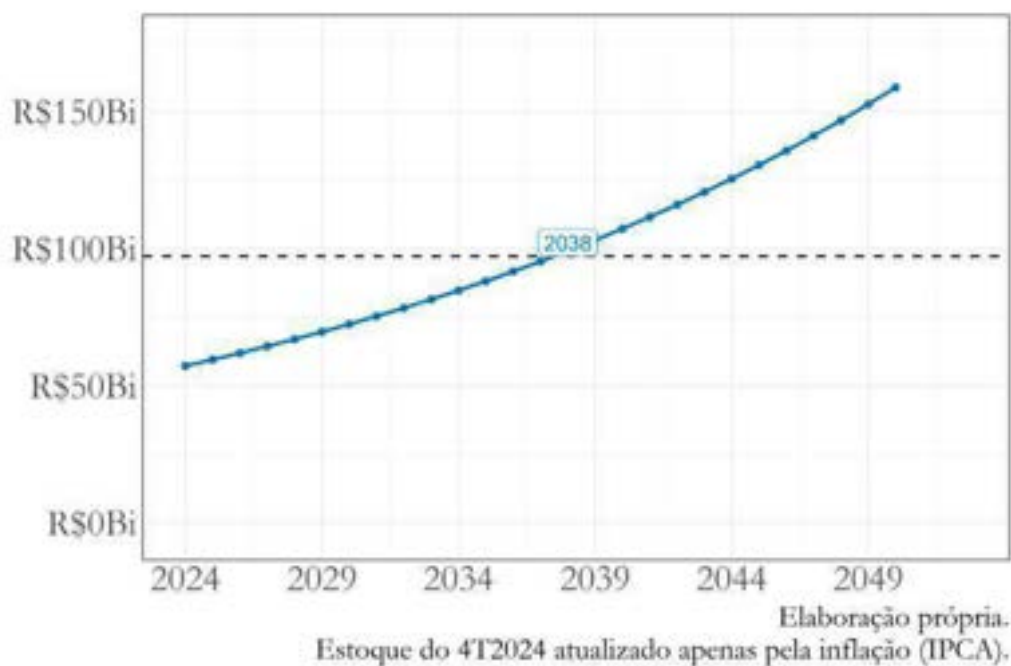
Figura 30: Projeção, compondo pela SELIC nominal e real, até comprometimento da capacidade do setor de resseguros (cessão de 50%)



Fonte: Elaboração própria (2026).

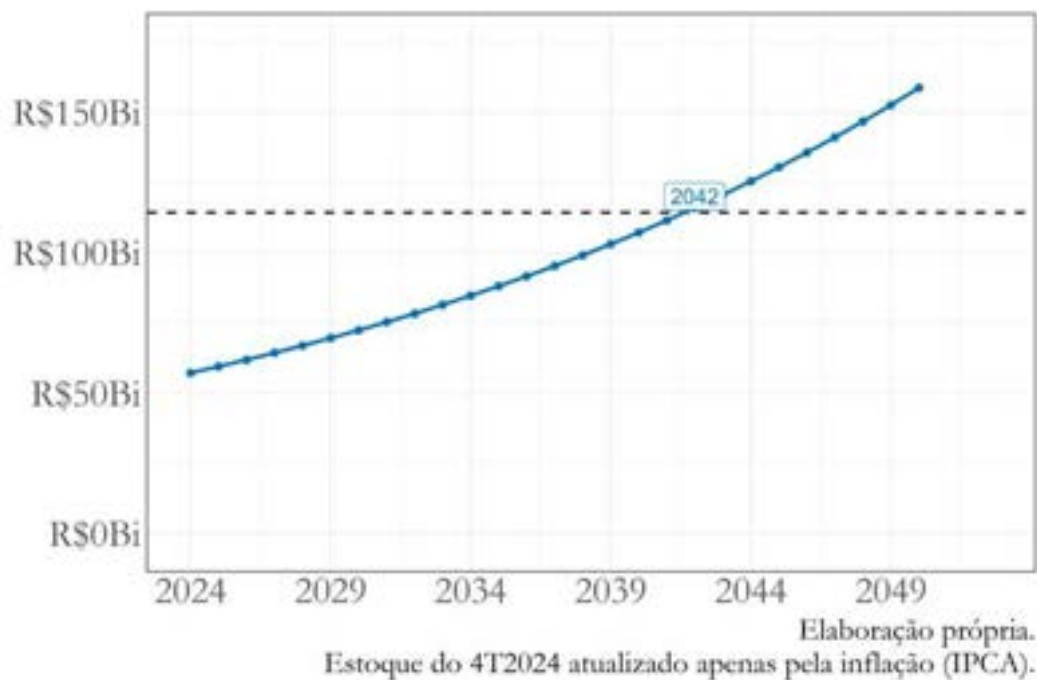
Já nos gráficos de atualização exclusivamente pelo IPCA, a curva cresce de modo mais suave, ultrapassando o limite apenas em horizontes acima de uma década e meia. A distância entre os gráficos evidencia, de forma transparente, a sensibilidade extrema do setor ao nível da taxa básica de juros.

Figura 31: Projeção, compondo por IPCA estimado de 4% a.a., até comprometimento da capacidade do setor de resseguros (cessão de 100%)



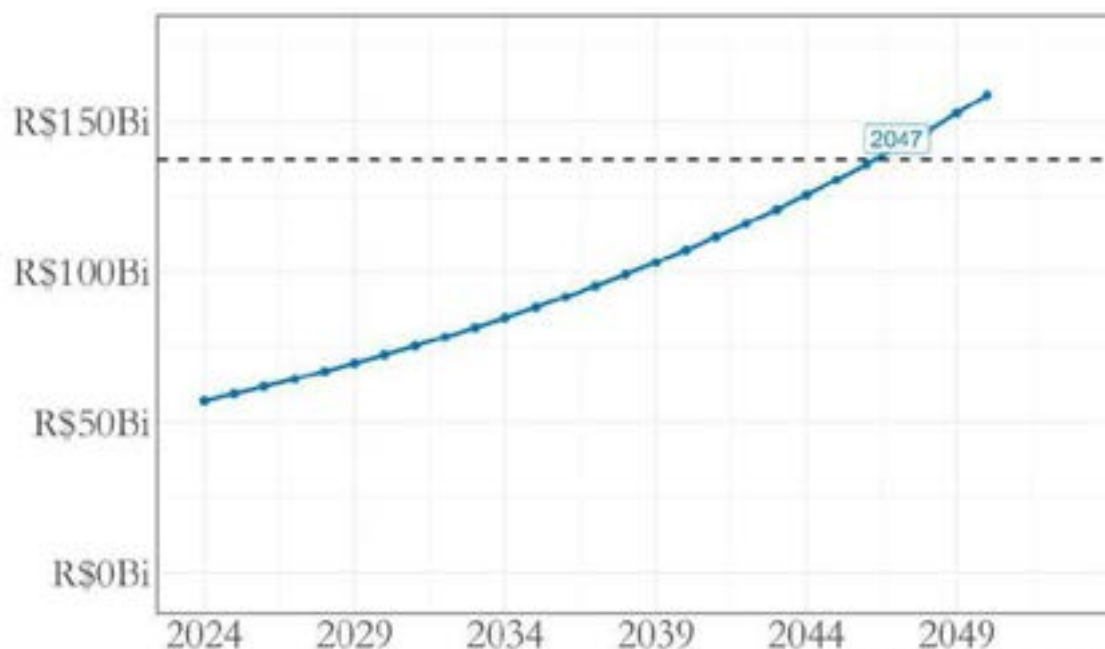
Fonte: Elaboração própria (2026).

Figura 32: Projeção, compondo por IPCA estimado de 4% a.a., até comprometimento da capacidade do setor de resseguros (cessão de 70%)



Fonte: Elaboração própria (2026).

Figura 33: Projeção, compondo por IPCA estimado de 4% a.a., até comprometimento da capacidade do setor de resseguros (cessão de 50%)



Elaboração própria.
Estoque do 4T2024 atualizado apenas pela inflação (IPCA).

Fonte: Elaboração própria (2026).

Tomados em conjunto, os resultados mostram que, mesmo sem novas inscrições em dívida ativa, apenas a atualização financeira do estoque atual é capaz de absorver integralmente a capacidade estimada do resseguro em um intervalo de quatro a nove anos quando se considera a SELIC nominal, dependendo da intensidade de cessão.

Isso significa que o mercado pode enfrentar pressões crescentes sobre preços, limites operacionais, contragarantias e apetite de risco muito antes de qualquer limite físico absoluto ser atingido. Trata-se de um processo de compressão gradual da capacidade, não de um choque súbito, mas com implicações diretas para empresas em litígio fiscal, especialmente aquelas situadas nos segmentos de maior risco percebido.

O conjunto de evidências aponta, portanto, para um horizonte de moderação crescente na disponibilidade de capacidade resseguradora para operações de seguro garantia vinculadas à cobrança fiscal. A dinâmica financeira do estoque, combinada ao ambiente de juros elevados, cria uma tendência de tensionamento progressivo.

Esse tensionamento não implica colapso imediato, mas sugere que a funcionalidade plena do seguro garantia fiscal – sobretudo em larga escala – dependerá cada vez mais da convergência de fatores institucionais, como qualidade da execução fiscal, previsibilidade jurisprudencial e comportamento financeiro dos tomadores.

3.8. Conclusão da análise econômica

A análise desenvolvida ao longo deste capítulo demonstra que o regime de garantias tributárias no Brasil, embora concebido como instrumento de proteção do crédito público, produz efeitos econômicos relevantes que extrapolam o âmbito estritamente fiscal. A exigência quase automática de garantias integrais – em especial seguro garantia, fiança bancária e depósito judicial – introduz distorções persistentes na alocação de capital, eleva custos de transação e afeta negativamente o desempenho econômico das empresas, com impactos sistêmicos sobre investimento, produtividade e competitividade.

As evidências empíricas apresentadas, com base em dados da PGFN, CVM e SUSEP, indicam que o estoque de dívidas garantidas por empresas de capital aberto atingiu R\$ 133,9 bilhões em 2024, concentrando-se em setores estratégicos da economia. Apenas o estoque garantido por seguro garantia cresceu cerca de 70% no período (para R\$ 61,5 bilhões), consolidando-se como a modalidade preferencial das empresas. Essa concentração reforça que os custos associados às garantias recaem de forma desproporcional sobre atividades intensivas em capital e fortemente reguladas, com potencial de propagação ao longo das cadeias produtivas.

A investigação econométrica comprova que há correlação negativa entre intensidade de garantias e indicadores de desempenho empresarial, como retorno sobre o capital investido (ROIC) e liquidez corrente. Em termos práticos, empresas que destinam proporção maior de seus passivos a garantias apresentam menor rentabilidade e menor capacidade de investimento – o ROA chega a ser até 2,70 pontos percentuais menor, e o esforço de reinvestimento (Investimento/Ativo), até 0,82 ponto percentual menor nas especificações mais simples. Essa relação se mantém mesmo após o controle por setor e porte, revelando que o efeito é estrutural, e não circunstancial.

Esses resultados sugerem que o atual modelo de garantias cria um círculo vicioso: a morosidade processual prolonga o tempo de imobilização do capital; a imobilização, por sua vez, reduz o fluxo de caixa das empresas e a arrecadação futura; e a menor capacidade de pagamento perpetua a dependência de instrumentos onerosos – [a ponto de, em 2024, o prêmio anual estimado do seguro garantia já superar o capital de giro líquido disponível em 54% das empresas analisadas \(75 de 139\)](#). O Estado, portanto, não apenas retarda a recuperação de créditos, mas contribui involuntariamente para o enfraquecimento da própria base arrecadatória.

O capítulo também mostrou que o regime de garantias reforça desigualdades entre empresas. Enquanto grandes corporações conseguem acessar o seguro garantia a custos médios de 1 % a.a., empresas médias e pequenas são forçadas a recorrer à fiança bancária, com custos próximos de 3,75 % a.a., ou a depósitos judiciais integrais, que imobilizam todo o valor em litígio. Tal desenho institucional gera um viés pró-grande empresa e reduz a diversidade competitiva do mercado.

Do ponto de vista macroeconômico, os exercícios de sensibilidade confirmam que a exigência integral e prolongada de garantias atua como fator de *crowding-out* privado, retirando liquidez do sistema produtivo e elevando o custo de capital – entre empresas que também fornecem ao setor público, por exemplo, há em média R\$ 7,06 em dívida ativa garantida para cada R\$ 1,00 vendido ao governo. Essa restrição é particularmente severa em setores de infraestrutura, energia e manufatura pesada, cujas margens são mais

sensíveis à elevação do custo financeiro. O impacto final é uma desaceleração do investimento e da produtividade total dos fatores.

Com os dados atualmente disponíveis, é possível afirmar, com precisão, que o custo recorrente do seguro garantia – a modalidade mais utilizada pelas empresas – representa cerca de R\$ 615 milhões por ano (1% sobre o estoque de R\$ 61,5 bilhões garantidos por essa via em 2024). Como esse valor não considera o custo de imobilização de capital das garantias físicas (depósito judicial e penhora) nem da carta-fiança – para as quais o relatório ainda não dispõe do estoque individualizado por instrumento –, o custo de oportunidade total do sistema de garantias para a economia brasileira situa-se, de forma conservadora, entre R\$ 3,2 e R\$ 6,9 bilhões por ano, a depender da composição exata desse estoque remanescente. Uma estimativa pontual mais precisa exigiria um dado adicional – a quebra do estoque total de garantias por modalidade –, hoje não disponível nos materiais consolidados.

Os resultados também apontam para inconsistências institucionais que ampliam o contencioso tributário. A coexistência de normas conflitantes entre a PGFN, SUSEP e o Judiciário – sobre, por exemplo, liquidação antecipada de apólices e aceitação de garantias parciais – aumenta a incerteza e gera litigiosidade desnecessária. A análise evidencia que cada ponto percentual de aumento na duração dos processos corresponde, em média, a um acréscimo de 0,4 p.p. no custo financeiro efetivo das garantias.

A Seção 3.7 amplia essa leitura ao deslocar a análise para uma dimensão prospectiva e sistêmica. As projeções indicam que, mesmo na ausência de novas inscrições em dívida ativa, a atualização financeira do estoque atual é suficiente para pressionar de forma crescente a capacidade do mercado de resseguros, especialmente em cenários de juros elevados: [sob a Selic nominal, a capacidade estimada do setor poderia ser integralmente absorvida já entre 2028 e 2031, a depender do grau de cessão de risco ao resseguro – horizonte que se estende para 2038-2047 caso a atualização considere apenas a inflação, confirmando que o custo do dinheiro, e não a inflação, é o principal fator de pressão sobre o sistema](#). Trata-se de um processo de compressão gradual da capacidade, sinalizando limites econômicos e institucionais para a expansão indefinida do seguro garantia como pilar central da execução fiscal. Esse resultado sugere que a sustentabilidade do modelo vigente depende da qualidade institucional do sistema de cobrança, da previsibilidade jurídica e da eficiência dos mecanismos de resolução do litígio.

Os achados do estudo propõem uma reorientação do regime de garantias tributárias para um modelo de proporcionalidade econômica. Isso implica vincular a exigência de garantia ao risco real de inadimplemento e à capacidade financeira do contribuinte, em vez de aplicá-la de forma uniforme. A criação de faixas de risco, combinada a incentivos para adesão a programas de regularização e à expansão do Cadastro Fiscal Positivo, poderia reduzir significativamente o custo agregado das garantias sem comprometer a efetividade arrecadatória.

À luz das experiências internacionais, os resultados deste capítulo convergem ainda para um conjunto de boas práticas já observadas em sistemas tributários mais eficientes. Em primeiro lugar, destaca-se a adoção de modelos de cobrança baseados em gestão de risco, nos quais o uso de garantias integrais é reservado a casos específicos de maior risco fiscal, em vez de aplicado de forma generalizada. Em segundo lugar, observa-se a importância de instrumentos alternativos de conformidade e recuperação, como retenções na fonte,

parcelamentos calibrados, transação tributária e mecanismos administrativos de solução de controvérsias, que reduzem a dependência do Judiciário e, conseqüentemente, a necessidade de garantias onerosas.

Finalmente, as evidências comparadas indicam que sistemas com maior previsibilidade normativa e jurisprudencial, combinados a fiscalização eficiente e troca de informações, tendem a alcançar níveis mais elevados de conformidade espontânea, diminuindo o papel econômico das garantias como instrumento central de *enforcement*. Nesses contextos, as garantias funcionam como mecanismo residual, e não como condição estrutural de acesso à defesa ou de gestão do crédito tributário.

Em síntese, os resultados sugerem que o modelo brasileiro de garantias fiscais, tal como atualmente estruturado, gera custos econômicos relevantes e crescentes, sem assegurar ganhos proporcionais em eficiência arrecadatória. A convergência entre os achados empíricos, as simulações econômicas e as projeções de sustentabilidade aponta para a necessidade de reequilibrar o sistema, deslocando o foco da imobilização de capital privado para instrumentos institucionais que preservem a arrecadação com menor custo econômico. Esse realinhamento é condição necessária não apenas para a eficiência do contencioso tributário, mas para a sustentabilidade do próprio ambiente de negócios no longo prazo.

4. Conclusões do estudo (integração das análises jurídica e econômica)

A convergência dos três eixos analíticos da pesquisa permite concluir que:

1. As garantias exigidas em execuções fiscais produzem não apenas efeitos jurídicos e administrativos, mas também distorções econômicas mensuráveis, que afetam a liquidez empresarial e a eficiência do sistema tributário. Ao restringir o capital disponível e elevar os custos de oportunidade, tais mecanismos acabam influenciando o modo como as empresas planejam investimentos, gerem risco e estruturam seu financiamento.
2. O desenho atual das regras de garantias reforça a litigiosidade e contribui para a judicialização da cobrança fiscal. Esse quadro amplia a ineficiência sistêmica, eleva custos de transação e reduz a previsibilidade jurídica. Reformas regulatórias poderiam mitigar esses efeitos, ao equilibrar a proteção do crédito tributário com a sustentabilidade financeira das empresas.
3. A multiplicidade de atos normativos e a diversidade de requisitos vigentes em cada jurisdição geram complexidade, pois pessoas jurídicas com atuação no território nacional, bem como as próprias instituições financeiras e seguradoras, devem observar atos normativos distintos.
4. A multiplicidade de atos normativos com disposições similares é prática desnecessária e ineficiente, pois a legislação subnacional não consegue acompanhar as alterações da legislação federal.
5. A existência de litígios sobre as garantias reforça a necessidade da criação de normas nacionais harmonizadas que regulem a aceitação e a substituição de garantias. Essa uniformização traria maior coesão sistêmica, segurança jurídica e, conseqüentemente, teria o potencial de reduzir os litígios.
6. A complexidade da legislação e o contencioso contribuem para um ambiente de insegurança jurídica, o qual, por sua vez, resulta no aumento nos custos associados à transação, ou seja, aos custos necessários à contratação e impactam negativamente a eficiência econômica das empresas, reduzindo sua capacidade de competir e investir.
7. O problema demanda solução coordenada, que alinhe a racionalidade econômica (eficiência e proporcionalidade) à segurança jurídica (clareza normativa e previsibilidade judicial). A modernização do regime de garantias tributárias - com maior uniformidade e integração entre legislação, jurisprudência e práticas administrativas - pode gerar ganhos duplos: para o Estado, pela melhoria da efetividade na recuperação de créditos, e para o setor produtivo, pela redução de custos e incentivo à regularização fiscal e ao investimento.
8. Uma política que condicione a exigência ao risco e reduza a duração efetiva das amarras financeiras preservaria o crédito público sem impor um imposto oculto sobre o investimento privado. Nesse sentido, o melhor caminho seria a reorientação do “exigir por padrão” para o “justificar por risco”.

A partir desses achados de pesquisa, foram formuladas as seguintes recomendações:

Tabela 44: Recomendações de aperfeiçoamento

#	Recomendação	Poderes envolvidos	Prazo	Observação
1	Flexibilização da exigência de garantias e das modalidades aceitas, de acordo com o risco associado à satisfação futura do crédito tributário, sem prejuízo à oposição de embargos à execução fiscal e à obtenção de certidão de regularidade fiscal, não sendo permitida a inscrição do contribuinte no CADIN ou o protesto da dívida nessas hipóteses. O risco pode ser apurado a partir de critérios objetivos que permitam aferir (i) o perfil de conformidade e de capacidade de pagamento no longo prazo do contribuinte <u>ou</u> (ii) que a matéria envolvida na discussão sobre crédito tributário em cobrança, a fim de identificar controvérsias relevantes e disseminadas e com chance de êxito pelo sujeito passivo. Com relação ao item “(i)” dessa recomendação, no âmbito federal foi editada a Lei nº 14.195/21, que atribuiu ao Poder Executivo federal, sob governança da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, a competência para a criação de Cadastro Fiscal Positivo dos contribuintes, que, entre outras medidas, deverá (i) criar condições para solução consensual dos conflitos tributários, com incentivo à redução da litigiosidade, (ii) reduzir os custos de conformidade em relação aos créditos inscritos em dívida ativa da União e à situação fiscal do contribuinte, a partir das informações constantes do Sistema Integrado de Recuperação de Ativos (“SIRA”); e (iii) tornar mais eficientes a gestão de risco dos contribuintes inscritos no referido cadastro e a realização de negócios jurídicos processuais. Essa previsão pode servir como base normativa para o início da flexibilização proposta, inclusive com a utilização dos dados patrimoniais controlados do SIRA para o monitoramento periódico da capacidade de pagamento do contribuinte e eventual dispensa, total ou parcial, da garantia ao crédito tributário. Nesse cenário, a garantia apenas poderia ser exigida caso a PGFN comprove a tentativa de esvaziamento patrimonial e que a evolução do montante dos débitos vinculados ao seu CNPJ possa comprometer o adimplemento da dívida em discussão, o que poderá ser feito com	Legislativo e Executivo	Médio a longo	

	base nos dados do SIRA ou de outras fontes oficiais. Com relação ao item “(ii)” dessa recomendação, sugere-se que a verificação da existência de controvérsias relevantes e disseminadas seja pautada pelo caráter exclusivamente de direito da discussão, excluindo-se as demandas em que o cancelamento do crédito tributário seja pleiteado com fundamento em aspectos fáticos, e seja possível demonstrar a exigência de divergência sobre o tema em decisões de segunda instância ou dos tribunais superiores, ainda não pacificada. É importante que seja garantido o contraditório do contribuinte sobre o preenchimento dos requisitos para a flexibilização da garantia, cabendo ao magistrado dirimir eventual controvérsia entre as partes sobre o tema. Caso os instrumentos de mediação e arbitragem previstos pelo PLP nº 124/22 sejam aprovados, a controvérsia também poderá ser sanada por uma dessas vias, mediante concordância das partes.			
2	Equiparação do seguro garantia e da fiança bancária ao depósito judicial, atribuindo-lhes os mesmos efeitos no CTN e o mesmo grau de prioridade na Lei de Execuções Fiscais	Legislativo	Médio	Tema tratado no Projeto de Lei Complementar (PLP) nº 124/22
3	Imposição de ônus financeiro à Fazenda Pública, para que seja devido o ressarcimento dos custos com a contratação de garantias. Com a implementação da recomendação descrita no item “1”, o ressarcimento será devido nos casos em que não seja autorizada a flexibilização da garantia pelo ente exequente.	Legislativo e Judiciário	Longo	
4	Harmonização ou unificação da regulamentação do seguro garantia e da fiança bancária em âmbito nacional, relativamente aos requisitos para a sua aceitação e idoneidade, à possibilidade de oferta antecipada, à aplicação dos efeitos decorrentes da aceitação da garantia e os procedimentos para sua substituição	Legislativo e Executivo	Curto a médio	A criação de um órgão semelhante ao Fórum de Harmonização Jurídica das Procuradorias (previsto pelo artigo 322 da LC 214/25) pode representar uma oportunidade de iniciar o debate sobre o tema no âmbito do Poder Executivo, reunindo representantes da PGFN e das Procuradorias

				dos Estados, Municípios e Distrito Federal. A Câmara de Promoção de Segurança Jurídica no Ambiente de Negócios (SEJAN), da Advocacia-Geral da União (AGU), possui experiência na promoção de integrações entre os entes federativos e pode também atuar como interlocutora desse procedimento de harmonização e unificação da regulamentação.
--	--	--	--	--

5. Referências bibliográficas

Andrade, Karina G. (2021). Garantia do crédito tributário em execução fiscal: Uma proposta de "conciliação" do direito com o plano econômico. *Dissertação de mestrado*, Escola de Direito de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, SP.

Auditorias fiscais e relatórios do Tribunal de Contas da União (TCU). Disponível em: https://portal.tcu.gov.br/data/files/37/F5/2E/A1/EC0008102DFE0FF7F18818A8/Relatorio_anual_atividades_TCU_2021.pdf. Acesso em 04 dez. 2024.

Bernardi, Luigi; Barreix, Alberto; Marenzi, Anna & Profeta, Paola (Eds.). (2007). *Tax systems and tax reforms in Latin America: Country studies*. Munich Personal RePEc Archive. Disponível em <https://mpira.ub.uni-muenchen.de/5223/>

Cassoto, I. C. C. *Disclosure de Tributos no Brasil*. Diss. Dissertação de Mestrado). Universidade Federal do Espírito Santo. Espírito Santo, Brasil, 2017.

Centro da Cidadania Fiscal - Notas Técnicas. Disponível em: https://ccif.com.br/wp-content/uploads/2023/05/Imposto-Sobre-Bens-e-Servicos_CCiF_2023.pdf. Acesso em 04 dez. 2024.

Coase, Ronald (1937). The Nature of Firm. *Economica*, 4 (16), 386-405.

Coase, Ronald (1960). The Problem of Social Cost. *Law and Economics*, 3, 1-44.

Confederação Nacional da Indústria (CNI) - Relatórios anuais sobre o ambiente de negócios. Disponível em: https://static.portaldaindustria.com.br/media/filer_public/d2/b2/d2b207e9-f966-4c83-882c-857d56e7a0cf/informe_conjuntural_3o_trimestre_de_2024.pdf. Acesso em 04 dez. 2024

Conselho Nacional de Justiça (CNJ). Relatórios sobre a eficiência do Judiciário. Disponível em: <https://www.cnj.jus.br/wp-content/uploads/2024/02/justica-em-numeros-2023-16022024.pdf> (Execuções Fiscais). Acesso em 04 dez. 2024.

Conselho Nacional de Justiça (CNJ). *Justiça em Números 2025*. Brasília: CNJ, 2025. Disponível em: <https://www.cnj.jus.br/wp-content/uploads/2025/11/justica-em-numeros-2025.pdf>. Acesso em 10 jan. 2025.

FEBRABAN - Relatórios de Impacto da Pandemia. Disponível em: https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Febraban_RA_2020_final.pdf. Acesso em 04 dez. 2024.

Federação do Comércio de São Paulo (Fecomércio SP) - Relatórios anuais. Disponível em: https://lab.fecomercio.com.br/wp-content/uploads/pdf/c_s_53_tela.pdf. Acesso em 04 dez. 2024

Gelman, A., & Hill, J. (2007). "Data Analysis Using Regression and Multilevel/Hierarchical Models". Cambridge University Press.

Imbens, G. W., & Rubin, D. B. (2015). "Causal Inference in Statistics, Social, and Biomedical Sciences". Cambridge University Press.

Lima, Emanuel Marcos; REZENDE, Amaury Jose. Um estudo sobre a evolução da carga tributária no Brasil: uma análise a partir da Curva de Laffer. *Interações* (Campo Grande), v. 20, p. 239-255, 2019.

Mansur, Augusto A. (2008). *Garantia judicial de crédito tributário definitivo: O direito à expedição de certidão positiva de débito tributário com efeitos de negativa como produto processual de análise constitucional do artigo 206 do Código Tributário Nacional. Dissertação de mestrado*, Universidade Federal do Espírito Santo, Vitória, ES.

Mendes, Giuliano C. (2006). *Garantias e preferências do crédito tributário: Privilégio injusto do fisco ou instrumento de interesse social?* [Monografia, Universidade Federal do Ceará].

Meneses, César C. (2022). *A liquidação antecipada da carta de fiança e do seguro garantia no âmbito das execuções fiscais*. Dissertação de mestrado, Escola de Direito de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, SP.

Messias, Patrícia. "Alterações na Legislação Tributária e Seus Efeitos Sobre as Empresas". *Revista Brasileira de Direito Tributário*, v. 20, n. 3, 2019.

Montemeyzo, Maicon. "O impacto dos tributos diretos sobre a geração de caixa nas empresas: um estudo realizado em companhias brasileiras de capital aberto do setor manufatureiro no período de 2010 a 2014." (2015).

Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN). PGFN em Números 2025 – dados de 2024. Disponível em: https://www.gov.br/pgfn/pt-br/aceso-a-informacao/institucional/pgfn-em-numeros/pgfn_2025_1303_10h19_corrigido_final.pdf. Acesso em 10 jan. 2026.

Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN). PGFN em Números 2020 – dados de 2019. Disponível em: <https://www.gov.br/pgfn/pt-br/aceso-a-informacao/institucional/pgfn-em-numeros/pgfn-em-numeros-2020>. Acesso em 10 jan. 2026.

Ravelli Neto, Reinaldo. Custos diretos e indiretos das garantias: seus impactos na realidade empresarial. In: MASCITTO, Andréa et al. *Garantias Judiciais no Processo Tributário: Cenários, Perspectivas e Desafios*. São Paulo: Editora Blucher, 2018, p. 25-26

Receita Federal do Brasil. Relatório de Gestão da Dívida Ativa da União. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/aceso-a-informacao/auditorias>. Acesso em 04 dez. 2024.

Relatórios de Gestão Integrado do Ministério da Fazenda, 2023. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/aceso-a-informacao/auditorias/arquivos/rqi-consolidado-v-7-28-03-24.pdf>. Para demais anos, <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/aceso-a-informacao/auditorias>. Acesso em 04 dez. 2024.

Rosenbaum, P. R., & Rubin, D. B. (1983). "The Central Role of the Propensity Score in Observational Studies for Causal Effects". *Biometrika*, 70(1), 41-55. 3.

Rubin, D. B. (2005). "Causal Inference Using Potential Outcomes: Approach and Applications". *Journal of the American Statistical Association*, 100(469), 322–331. DOI:10.1198/016214504000001880.

Sebrae - Pesquisa "Estado das Micro e Pequenas Empresas". Disponível em: <https://sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/sobrevivencia-das-empresas-no-brasil-102016.pdf>. Acesso em 04 dez. 2024.

Silva, João. "A Necessidade de Atualização na Legislação Tributária Brasileira". *Revista de Direito Empresarial*, p. 45-60, 2021.

Slemrod, Joel (2019). *Tax compliance and enforcement* (NBER Working Paper No. 24799). National Bureau of Economic Research. Disponível em <https://www.nber.org/papers/w24799>.

Stuart, E. A. (2010). "Matching Methods for Causal Inference: A Review and a Look Forward". *Statistical Science*, 25(1), 1-21. DOI:10.1214/09-STS313.

Tomé, F. D. P. (2010). Exigibilidade do crédito tributário: amplitude e efeitos de sua suspensão. In *Congresso Nacional de Estudos Tributários*. Disponível em: [Tomé \(2010\).pdf](#)

World Bank. Doing business 2018: Reforming to create jobs. The World Bank, 2017. <https://hdl.handle.net/10986/28608>.

Yamamoto, N. H. C., da Silveira, D. E., & Ciabatari, R. R. (2024). Reforma Tributária: Desdobramentos no Federalismo Fiscal. *Cadernos*, 1(12), 28-44.

Yeung, L. (2020). Measuring efficiency of Brazilian courts: one decade later. *Revista De Direito Administrativo*, 279(1), 111–134. <https://doi.org/10.12660/rda.v279.2020.81376>.

Apêndice I – Acórdãos localizados no STF

Processo	Repercussão Geral	Tema	Colegiado	Objeto da discussão (para seguro garantia ou fiança bancária)
ARE 1484465 AgR	Não	N/A	Tribunal Pleno	Possibilidade de inscrição no CADIN de débitos tributários garantidos por seguro garantia. Suspensão da exigibilidade dos débitos.
ARE 1484465 AgR-ED	Não	N/A	Tribunal Pleno	Possibilidade de inscrição no CADIN de débitos tributários garantidos por seguro garantia. Suspensão da exigibilidade dos débitos.
ARE 1403753 AgR	Não	N/A	Tribunal Pleno	Suspensão da exigibilidade dos débitos.
ARE 1454662 AgR	Não	N/A	1ª Turma	Possibilidade de inscrição no CADIN de débitos tributários garantidos por fiança bancária. Suspensão da exigibilidade dos débitos.
RE 1479774 RG	Sim	1309	Tribunal Pleno	PIS/COFINS sobre receitas financeiras oriundas de aplicações financeiras das reservas técnicas.
RE 870947 ED	Não		Tribunal Pleno	INSS
ADC 58	Sim*		Tribunal Pleno	Atualização de depósitos recursais - Justiça do Trabalho
ADI 1763	Sim*		Tribunal Pleno	IOF. Títulos mobiliários
RE 1276977	Sim	1102	Tribunal Pleno	INSS
ARE 843989	Sim	1199	Tribunal Pleno	INSS
RE 677725	Sim	554	Tribunal Pleno	INSS
ADI 4017	Sim*	N/A	Tribunal Pleno	Código de Trânsito
RE 1359338 AgR-segundo	Não	N/A	Tribunal Pleno	ISS incidente sobre receitas de operações de aval, fiança bancária, anuência e outros serviços congêneres.
ARE 1272600 AgR-segundo	Não	N/A	1ª Turma	ISSQN sobre operações de aval, fiança bancária, anuência e outros

* As ações não se tratam propriamente de repercussão geral, mas de ação de controle concentrado de constitucionalidade, com efeito *erga omnes*.

Apêndice II – Acórdãos considerados do STJ

Processo	Repercussão Geral	Tema	Colegiado	Objeto da discussão (para seguro garantia ou fiança bancária)
1696270	Sim	1012	1ª Seção	Possibilidade de desbloqueio de valores constrictos via BACENJUD em razão de parcelamento do débito. Possibilidade de substituição de penhora online por seguro garantia ou fiança bancária nos casos em que a concessão de parcelamento seja posterior à constrição dos ativos financeiros
1703535	Sim	1012	1ª Seção	Possibilidade de desbloqueio de valores constrictos via BACENJUD em razão de parcelamento do débito. Possibilidade de substituição de penhora online por seguro garantia ou fiança bancária nos casos em que a concessão de parcelamento seja posterior à constrição dos ativos financeiros
1756406	Sim	1012	1ª Seção	Possibilidade de desbloqueio de valores constrictos via BACENJUD em razão de parcelamento do débito. Possibilidade de substituição de penhora online por seguro garantia ou fiança bancária nos casos em que a concessão de parcelamento seja posterior à constrição dos ativos financeiros
AgInt nos EDcl na TutCautAnt 294	Não	N/A	1ª Turma	Possibilidade de inscrição no CADIN e protesto de débitos tributários garantidos por seguro garantia.
AgInt nos EDcl no REsp 2119972	Não	N/A	1ª Turma	Necessidade de suspensão do processo executivo fiscal até o julgamento definitivo de ação anulatória conexa em que tenha sido apresentada garantia
AgInt no REsp 1998136	Não	N/A	2ª Turma	(Im)possibilidade de liquidação antecipada da garantia ofertada nos autos da execução fiscal (seguro garantia ou carta de fiança bancária)
AgInt no AREsp 2496219	Não	N/A	1ª Turma	Possibilidade de substituição da penhora de depósito judicial por seguro garantia. Equiparação do seguro garantia ao dinheiro.
AgInt nos EDcl no AREsp 2102180	Não	N/A	2ª Turma	(Im)possibilidade de liquidação antecipada da garantia ofertada nos autos da execução fiscal (seguro garantia ou carta de fiança bancária)
AgInt no REsp 2081587	Não	N/A	2ª Turma	Equiparação do seguro garantia ao depósito do montante integral para fins de suspensão do crédito tributário
AgInt no AREsp 2447060	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de a Fazenda Pública recusar apólice de seguro garantia apresentada com prazo de validade
AgInt no REsp 2089858	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de a Fazenda Pública recusar apólice de seguro garantia apresentada com prazo de validade
AgInt no AREsp 2579672	Não	N/A	2ª Turma	(Im)possibilidade de liquidação antecipada da garantia ofertada nos autos da execução fiscal (seguro garantia ou carta de fiança bancária)
AgInt no REsp 2081551	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de desbloqueio de valores constrictos via BACENJUD em razão de parcelamento do débito. Possibilidade de substituição de penhora online por seguro garantia ou fiança bancária nos casos em que a concessão de parcelamento seja posterior à constrição dos ativos financeiros
AgInt no REsp 2032573	Não	N/A	2ª Turma	Suspensão da exigibilidade de crédito tributário em razão da apresentação de seguro garantia
AgInt no REsp 2034113	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de substituição de fiança bancária por seguro garantia

AgInt nos EDcl no REsp 2072196	Não	N/A	2ª Turma	(im)possibilidade de liquidação antecipada da garantia ofertada nos autos da execução fiscal (seguro garantia ou carta de fiança bancária)
AgInt no AREsp 1763512	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de protesto de débitos tributários garantidos por seguro garantia.
AgInt no AREsp 2483494	Não	N/A	1ª Turma	(Im)possibilidade de liquidação antecipada da garantia ofertada nos autos da execução fiscal (seguro garantia ou carta de fiança bancária)
AgInt nos EDcl no AREsp 2406776	Não	N/A	2ª Turma	Suspensão da exigibilidade de crédito tributário em razão da apresentação de seguro garantia/Suspensão da execução fiscal
AgInt no AREsp 2310912	Não	N/A	1ª Turma	(Im)possibilidade de liquidação antecipada da garantia ofertada nos autos da execução fiscal (seguro garantia ou carta de fiança bancária)
AgInt no AREsp 2417590	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de a Fazenda Pública recusar apólice de seguro garantia apresentada com prazo de validade
AgInt no AREsp 2295884	Não	N/A	2ª Turma	Substituição de depósito em juízo por seguro garantia
AgInt no REsp 2084773	Não	N/A	2ª Turma	Reembolso dos valores despendidos com o seguro garantia
AgInt no REsp 1968437	Não	N/A	2ª Turma	(Im)possibilidade de liquidação antecipada da garantia ofertada nos autos da execução fiscal (seguro garantia ou carta de fiança bancária)
AgInt nos EDcl nos EDcl no REsp 2056386	Não	N/A	1ª Turma	Possibilidade de garantia da execução fiscal por meio de carta de fiança bancária, sem observância à ordem de preferência da LEF Suspensão da execução fiscal em razão da apresentação da fiança bancária
AgInt no REsp 2073260	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de inscrição no CADIN e protesto de débitos tributários garantidos por seguro garantia.
REsp 2058838	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de substituição de penhora de bens imóveis por seguro garantia, sem anuência da Fazenda Pública
AgInt no REsp 2058885	Não	N/A	2ª Turma	Suspensão da exigibilidade de crédito tributário em razão da apresentação de seguro garantia Possibilidade de inscrição no CADIN e protesto de débitos tributários garantidos por seguro garantia
AgInt no AREsp 2058665	Não	N/A	1ª Turma	Suspensão da exigibilidade de crédito tributário em razão da apresentação de seguro garantia Possibilidade de cancelamento de protesto de débitos tributários garantidos por seguro garantia
AgInt no REsp 2069215	Não	N/A	1ª Turma	Reembolso dos valores despendidos com o fiança bancária
AgInt nos EDcl no REsp 2054684	Não	N/A	1ª Turma	Reembolso dos valores despendidos com a garantia
AgInt no REsp 2058723	Não	N/A	1ª Turma	Possibilidade de inscrição no CADIN e protesto de débitos tributários garantidos por seguro garantia
AgInt no AREsp 2268523	Não	N/A	2ª Turma	Substituição de penhora em dinheiro por seguro garantia
AgInt no AREsp 1844031	Não	N/A	2ª Turma	Substituição de penhora em dinheiro por seguro garantia

REsp 1996660	Não	N/A	2ª Turma	(Im)possibilidade de liquidação antecipada da garantia ofertada nos autos da execução fiscal (seguro garantia ou carta de fiança bancária)
AgInt no AREsp 1840734	Não	N/A	1ª Turma	Possibilidade de garantia da execução fiscal por meio de seguro garantia, sem observância à ordem de preferência da LEF
AgInt nos EDv nos EAREsp 1646379	Não	N/A	1ª Seção	(Im)possibilidade de liquidação antecipada da garantia ofertada nos autos da execução fiscal (seguro garantia ou carta de fiança bancária)
AgInt no AREsp 2239181	Não	N/A	1ª Turma	(Im)possibilidade de liquidação antecipada da garantia ofertada nos autos da execução fiscal (seguro garantia ou carta de fiança bancária)
AgInt no AREsp 1906368	Não	N/A	1ª Turma	Possibilidade de substituição da penhora de depósito judicial por seguro garantia.
AgInt no REsp 2050113	Não	N/A	1ª Turma	Reembolso dos valores despendidos com a garantia
AgInt no TP 2682	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de substituição da penhora de depósito judicial por seguro garantia.
AgInt no AREsp 2032288	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de inscrição no CADIN e protesto de débitos tributários garantidos por seguro garantia
AgInt no AREsp 2205308	Não	N/A	2ª Turma	Suspensão da exigibilidade de crédito tributário em razão da apresentação de seguro garantia/Suspensão da execução fiscal
AgInt no AREsp 2124351	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de garantia da execução fiscal por meio de seguro garantia, sem observância à ordem de preferência da LEF
AgInt no AREsp 2181909	Não	N/A	1ª Turma	Possibilidade de substituição da penhora de depósito judicial por seguro garantia.
AgInt no AREsp 2020002	Não	N/A	1ª Turma	Possibilidade de substituição da fiança bancária pelo seguro garantia judicial Possibilidade de substituição da fiança por seguro restrito ao valor que o contribuinte entende como devido
AgInt no REsp 1991283	Não	N/A	2ª Turma	Suspensão da exigibilidade de crédito tributário em razão da apresentação de seguro garantia
AgInt no REsp 2029995	Não	N/A	1ª Turma	Suspensão da exigibilidade de crédito tributário em razão da apresentação de seguro garantia/Suspensão da execução fiscal
AgInt no AREsp 2127923	Não	N/A	2ª Turma	Suspensão da exigibilidade de crédito tributário em razão da apresentação de seguro garantia/Suspensão da execução fiscal
AgInt no REsp 2020432	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de a Fazenda Pública recusar apólice de seguro garantia apresentada com prazo de validade e previsão de renovação automática
AgInt no REsp 1965194	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de inscrição no CADIN ou outros órgãos de proteção ao crédito, e protesto de débitos tributários garantidos por seguro garantia
AgInt nos EDcl no REsp 2001275	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de inscrição no CADIN ou outros órgãos de proteção ao crédito, e protesto de débitos tributários garantidos por seguro garantia
AgInt no REsp 2023885	Não	N/A	1ª Turma	Possibilidade de inscrição no CADIN e protesto de débitos tributários garantidos por seguro garantia

REsp 1744437	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de garantia da execução fiscal por meio do seguro garantia antes da Lei 13.043/2014, que alterou o artigo 9º, inciso II, da Lei nº 6.830/80
AREsp 1364116	Não	N/A	1ª Turma	Possibilidade de substituição de fiança bancária por seguro garantia
AgInt no REsp 1948922	Não	N/A	2ª Turma	Necessidade de a Fazenda Pública aceitar a garantia da execução fiscal por seguro garantia
AgInt no REsp 1963214	Não	N/A	2ª Turma	(Im)possibilidade de liquidação antecipada da garantia ofertada nos autos da execução fiscal (seguro garantia ou carta de fiança bancária)
AgInt no REsp 1991540	Não	N/A	1ª Turma	Possibilidade de apresentação de seguro garantia ou fiança bancária antes do ajuizamento da execução fiscal, para viabilizar a emissão de CPD-EN.
AgInt no AREsp 2070179	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de a Fazenda Pública recusar apólice de seguro garantia apresentada com prazo de validade
AgInt no REsp 1924099	Não	N/A	1ª Turma	Possibilidade de a Fazenda Pública recusar apólice de seguro garantia apresentada com prazo de validade
AgInt no REsp 1978151	Não	N/A	1ª Turma	1) Necessidade de a Fazenda Pública comprovar que esgotou as vias extrajudiciais para a busca de bens a penhorar antes do bloqueio de ativos financeiros 2) Substituição de depósito em juízo por seguro garantia
AgInt no REsp 1899601	Não	N/A	2ª Turma	Substituição de depósito em juízo por seguro garantia
AgInt nos EDcl no AREsp 1344497	Não	N/A	2ª Turma	Necessidade de a Fazenda Pública aceitar a garantia da execução fiscal por seguro garantia
AgInt no REsp 1959617	Não	N/A	2ª Turma	Necessidade de a Fazenda Pública aceitar a garantia da execução fiscal por seguro garantia
AgInt no TP 2764	Não	N/A	1ª Turma	Substituição de depósito em dinheiro por seguro garantia
EDcl no AgInt no REsp 1958319	Não	N/A	1ª Turma	Substituição de depósito em dinheiro por seguro garantia/fiança bancária
AgInt no REsp 1952623	Não	N/A	1ª Turma	Substituição de depósito em dinheiro por seguro garantia
AgInt no REsp 1944488	Não	N/A	1ª Turma	(Im)possibilidade de liquidação antecipada da garantia ofertada nos autos da execução fiscal (seguro garantia ou carta de fiança bancária)
AgInt nos EDcl no REsp 1921717	Não	N/A	2ª Turma	Substituição de fiança bancária por seguro garantia
AgInt no REsp 1942372	Não	N/A	1ª Turma	Equiparação da fiança bancária ao depósito do montante integral para fins de suspensão do crédito tributário
AgInt no AREsp 1546716	Não	N/A	2ª Turma	Substituição de depósito em dinheiro por seguro garantia, relativamente a depósitos realizadas em medida cautelar ajuizada para viabilizar a emissão de CPD-EN
AgInt no AREsp 1710699	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de garantia da execução fiscal por seguro garantia
REsp 1737209	Não	N/A	2ª Turma	Substituição de depósito em dinheiro e equiparação ao seguro garantia nos casos em que a caução é apresentada em ação anulatória, e não em execução fiscal
AgInt no REsp 1899815	Não	N/A	2ª Turma	Equiparação do seguro garantia e da fiança bancária ao depósito do montante integral para fins de suspensão do crédito tributário

AgInt no REsp 1920707	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de a Fazenda Pública recusar apólice de seguro garantia apresentada com prazo de validade
AgInt nos EDcl no REsp 1911483	Não	N/A	2ª Turma	Substituição de depósito em dinheiro por seguro garantia
AgInt no REsp 1914633	Não	N/A	2ª Turma	Substituição de depósito em dinheiro por seguro garantia
AgInt no AREsp 1603875	Não	N/A	1ª Turma	Substituição de depósito em dinheiro por seguro garantia
AgInt no AREsp 1741800	Não	N/A	1ª Turma	Substituição de depósito em dinheiro por fiança bancária. Equiparação da fiança ao dinheiro.
AgInt nos EDcl no REsp 1852289	Não	N/A	1ª Turma	Necessidade de a Fazenda Pública aceitar a garantia da execução fiscal por seguro garantia
AgInt no REsp 1898272	Não	N/A	1ª Turma	Substituição de fiança bancária por seguro garantia com prazo de vigência determinado
AgInt no AREsp 1432613	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de a Fazenda Pública recusar apólice de seguro garantia apresentada com prazo de vigência
AgInt no AREsp 1587911	Não	N/A	1ª Turma	Necessidade de a Fazenda Pública aceitar a garantia da execução fiscal por seguro garantia
AREsp 1564019	Não	N/A	2ª Turma	Necessidade de a Fazenda Pública aceitar a garantia da execução fiscal por seguro garantia
AgInt no REsp 1854357	Não	N/A	1ª Turma	Suspensão da exigibilidade de crédito tributário em razão da apresentação de seguro garantia
AgInt no TP 2693	Não	N/A	1ª Turma	Substituição de depósito em dinheiro e equiparação ao seguro garantia nos casos em que a caução é apresentada em mandado de segurança, e não em execução fiscal
AREsp 1715666	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de a Fazenda Pública recusar seguro garantia oferecido como caução em medida cautelar ajuizada antes das execuções fiscais
AgInt no AREsp 1646379	Não	N/A	2ª Turma	(Im)possibilidade de liquidação antecipada da garantia ofertada nos autos da execução fiscal (seguro garantia ou carta de fiança bancária)
AgInt nos EDcl no AREsp 1525342	Não	N/A	2ª Turma	Levantamento de depósito judicial mediante concessão de tutela antecipada (art. 151, IV, do CTN), condicionada à apresentação de seguro garantia Substituição de depósito em dinheiro por seguro garantia em ação ordinária
AREsp 1547429	Não	N/A	2ª Turma	Possibilidade de a Fazenda Pública recusar seguro garantia oferecido como garantia à execução fiscal
AgInt no AREsp 1546970	Não	N/A	1ª Turma	Substituição de fiança bancária por seguro garantia
AgInt no AREsp 1480985	Não	N/A	1ª Turma	Substituição de fiança bancária por seguro garantia Substituição de penhora de dinheiro por fiança bancária
AgInt no TP 176	Não	N/A	1ª Turma	Substituição de depósito em dinheiro e equiparação ao seguro garantia nos casos em que a caução é apresentada em mandado de segurança, e não em execução fiscal
AgInt no REsp 2150747	Não	N/A	1ª Turma	Substituição de depósito em dinheiro e equiparação ao seguro garantia nos casos em que a caução é apresentada em mandado de segurança, e não em execução fiscal
AgInt nos EDcl no AREsp 2381829	Não	N/A	1ª Turma	Substituição de penhora de dinheiro por seguro garantia

AgInt no AREsp 2247287	Não	N/A	2ª Turma	Equiparação da fiança bancária ao depósito do montante integral para fins de suspensão do crédito tributário
AgInt nos EDcl no REsp 1983023	Não	N/A	1ª Turma	(Im)possibilidade de liquidação antecipada da garantia ofertada nos autos da execução fiscal (seguro garantia ou carta de fiança bancária)
AgInt no REsp 1737227	Não	N/A	2ª Turma	Reembolso dos valores despendidos com o seguro garantia
AgInt no REsp 1515621	Não	N/A	1ª Turma	(Im)possibilidade de liquidação antecipada da garantia ofertada nos autos da execução fiscal (seguro garantia ou carta de fiança bancária)
REsp 1775749	Não	N/A	2ª Turma	Suspensão da exigibilidade do crédito tributário pela apresentação de caução em medida cautelar
AgInt no REsp 1468493	Não	N/A	2ª Turma	Equiparação do seguro garantia e da fiança bancária ao depósito judicial para fins de suspensão do crédito tributário

Apêndice III – Acórdãos descartados do STJ

Processo	Repercussão Geral	Tema	Colegiado
REsp 2005029/SC	Sim	1174	1ª seção
2005087	Sim	1174	1ª seção
2005289	Sim	1174	1ª seção
2005567	Sim	1174	1ª seção
2023016	Sim	1174	1ª seção
2027411	Sim	1174	1ª seção
2027413	Sim	1174	1ª seção
1943335	Não		3ª Turma
REsp 2120970	Não		2ª Turma
AgInt no AREsp 2340841	Não		2ª Turma
AgInt no AREsp 2481531	Não		2ª Turma
AgInt no AREsp 2344806	Não		2ª Turma
AgInt no AgInt nos EDcl no AREsp 2276393	Não		2ª Turma
AgRg no HC 801617	Não		5ª Turma
REsp 1887012	Não		2ª Turma
AgInt no AREsp 2263197	Não		2ª Turma
AgInt no REsp 2006993	Não		1ª Turma
AREsp 2141854	Não		2ª Turma
AgInt no AREsp 1901637	Não		2ª Turma
AgRg no RHC 173258	Não		2ª Turma
AgInt no AREsp 2169999	Não		2ª Turma
HC 620779	Não		6ª Turma
AgInt no REsp 1968644	Não		2ª Turma
AgInt no REsp 1948590	Não		2ª Turma
AREsp 1932380	Não		2ª Turma
AgInt nos EREsp 1974452	Não		1ª Seção
AgInt nos EREsp 1612784	Não		1ª Seção
REsp 1890554	Não		2ª Turma
AgInt nos EDcl nos EDcl no AREsp 1689022	Não		1ª Turma
AgInt no AREsp 1892103	Não		2ª Turma
EDcl no AgInt no REsp 1945481	Não		2ª Turma
AgInt no REsp 1915046	Não		1ª Turma
AgInt no REsp 1919016	Não		2ª Turma
AgInt no AREsp 1813977	Não		2ª Turma
AgInt no AREsp 1920625	Não		1ª Turma
AgInt no REsp 1874989	Não		2ª Turma
AgInt no AREsp 1683152	Não		2ª Turma
AgInt no REsp 1874712	Não		1ª Turma
AgInt no AREsp 649912	Não		2ª Turma
REsp 1617749	Não		2ª Turma
AgInt no REsp 1569298	Não		1ª Turma
AgInt no REsp 1860741	Não		2ª Turma
AgInt no REsp 1612784	Não		1ª Turma
REsp 1822840	Não		1ª Turma
AREsp 1470017	Não		2ª Turma
2007865	Sim	1203	1ª Seção
2037317	Sim	1203	1ª Seção
2037787	Sim	1203	1ª Seção
2050751	Sim	1203	1ª Seção
AgInt nos EDcl na DESIS no AREsp 2511370	Não		2ª Turma
REsp 1821248	Não		2ª Turma
AgInt no REsp 2040198	Não		2ª Turma
AgInt no AREsp 1921226	Não		2ª Turma
AREsp 1469161	Não		2ª Turma
REsp 1804323	Não		2ª Turma
RMS 60014	Não		2ª Turma
AgRg no REsp 1618392	Não		6ª Turma

AgRg no AREsp 483027	Não		2ª Turma
AgInt no AgInt no TP 3834	Não		1ª Turma
AgInt no AREsp 1998052	Não		2ª Turma
AgInt no AREsp 1897855	Não		2ª Turma
AgInt no REsp 1908905	Não		1ª Turma
2098943	Sim	1263	1ª Seção
2098945	Sim	1263	1ª Seção